

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

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

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2023

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

**Relazione degli Amministratori
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2023**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	13
A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI	13
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	16
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	25
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	25
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	28
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	31
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	48
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	49
7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	49
8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	50
9. LA GESTIONE FINANZIARIA	51
A. FINANZIAMENTI	51
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	51
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	51
11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	51
12. ALTRE INFORMAZIONI	52

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2023 l'economia mondiale è cresciuta a un ritmo moderato ma costante, grazie al vigore dei consumi privati e alla tenuta dei mercati del lavoro. Nel terzo trimestre la crescita del prodotto interno lordo (PIL) in termini reali si è rafforzata sia negli Stati Uniti, dove una domanda interna solida e un mercato del lavoro vivace hanno determinato un'espansione robusta nonostante il considerevole inasprimento della politica monetaria, sia in Cina, dove la revoca delle misure di contenimento connesse alla pandemia agli inizi dell'anno e una più ampia ripresa dei consumi privati hanno compensato la debolezza nel settore dell'edilizia residenziale.

Il PIL mondiale in termini reali dovrebbe subire un leggero rallentamento nel quarto trimestre del 2023, con il venir meno delle precedenti circostanze favorevoli. Ciò è in linea con il più recente indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (*Purchasing Managers' Index*, PMI) che, dopo essere diminuito per sei mesi consecutivi, si è sostanzialmente stabilizzato a novembre e si mantiene in territorio espansivo. La dinamica di crescita successiva alla pandemia sembra attenuarsi per quanto riguarda i servizi, il cui indice PMI è costantemente diminuito durante la seconda metà del 2023. Allo stesso tempo l'attività manifatturiera rimane contenuta. I deboli risultati dell'interscambio in termini annuali sono da ricondurre alla composizione della crescita mondiale, meno favorevole agli scambi per effetto della maggiore quota dei consumi nella domanda interna, e al più ampio contributo delle economie emergenti, contraddistinte da una minore elasticità del commercio. La crescita dell'interscambio di quest'anno è stata inoltre frenata dalla ripresa dei consumi di servizi, a seguito della revoca di tutte le misure di contenimento connesse alla pandemia. Nell'orizzonte temporale di proiezione l'interscambio internazionale dovrebbe recuperare gradualmente e iniziare a crescere più in linea con l'attività mondiale, con la ricostituzione delle scorte delle imprese e il riorientamento dei profili dei consumi privati a favore dei beni.

I rischi sulla stabilità economica globale sono principalmente legati a eventuali ulteriori *shock* geopolitici, dopo la guerra mossa dalla Russia all'Ucraina e gli attacchi terroristici a Israele, i quali andrebbero a ripercuotersi sul lato dell'offerta di energia e di beni di consumo.

L'inflazione complessiva misurata sull'indice dei prezzi al consumo (IPC) a livello internazionale sta diminuendo gradualmente, sostenuta dal calo dei prezzi dei beni energetici e alimentari, sebbene l'inflazione di fondo rimanga elevata.

Con riferimento all'area euro, l'attività economica nella seconda metà del 2023 si è indebolita ulteriormente, a causa del peggioramento del clima di fiducia, delle precedenti perdite di competitività, delle rinnovate tensioni geopolitiche e dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento.

Nel terzo trimestre del 2023 a livello settoriale, la produzione industriale ha registrato una contrazione nonostante un certo sostegno al settore manifatturiero dovuto al riassorbimento degli ordini arretrati, mentre l'attività dei servizi ha continuato a fornire un contributo positivo alla crescita. Allo stesso tempo, l'occupazione è aumentata ulteriormente, sebbene il numero totale di ore lavorate abbia registrato un

lieve calo, in presenza di persistenti politiche di mantenimento della manodopera inutilizzata. I dati più recenti per il quarto trimestre del 2023 indicano che la crescita rimarrà probabilmente moderata, mentre il mercato del lavoro dovrebbe rallentare. Ci si attende che la crescita inizi a recuperare all'inizio del 2024, in assenza di ulteriori *shock* e nonostante le perduranti difficoltà derivanti dalle condizioni di finanziamento sfavorevoli i cui effetti, tuttavia, dovrebbero attenuarsi nel tempo.

In base alla stima preliminare dell'Eurostat l'inflazione complessiva nell'Area Euro è ulteriormente scesa al 2,4% a novembre (2,9% a ottobre) ma un nuovo, temporaneo, aumento è probabile nel breve periodo a causa degli effetti base al rialzo dei prezzi dei beni energetici. Secondo le proiezioni macroeconomiche formulate a dicembre 2023, l'inflazione si dovrebbe ridurre gradualmente nel corso del 2024, per poi avvicinarsi nel 2025 all'obiettivo del 2% perseguito dalla Banca Centrale Europea (BCE). Nell'insieme gli esperti dell'Eurosistema si attendono che l'inflazione complessiva si collochi, in media, al 5,4% nel 2023, al 2,7% nel 2024, al 2,1% nel 2025 e all'1,9% nel 2026¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a ottobre, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2023-2024, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

Tabella 1 – Crescita del PIL a livello mondiale (variazioni percentuali)

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

Fonte: FMI, *World Economic Outlook – aggiornamento ottobre 2023*

Per il 2023 si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 3,0% (in linea con le previsioni di luglio 2023), mentre il tasso di crescita previsto per l'anno in corso risulta in riduzione, pari a 2,9%. Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 6,3% e al 5,0%, mentre nelle economie avanzate si prevede che l'incremento maggiore del PIL possa essere registrato negli Stati Uniti (2,1%), in Giappone (2,0%) e nell'Area Euro (0,7%)².

¹ Fonte: BCE – Bollettino Economico numero 8, gennaio 2024

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

Nel terzo trimestre del 2023, il PIL dell'Area Euro ha registrato un lieve calo, pari allo 0,1% (come nel trimestre precedente) ed è stabile se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente. Sempre nel terzo trimestre, all'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una riduzione congiunturale del PIL pari allo 0,1% (+0,6% nel trimestre precedente) e anche la Germania ha registrato una lieve diminuzione pari a 0,1% (+0,1% nel trimestre precedente). Con riferimento all'Italia, invece, il PIL nel terzo trimestre risulta in lieve aumento, pari a 0,1% (-0,4% il trimestre precedente)³.

Nella riunione di politica monetaria di dicembre il consiglio direttivo ha deciso di mantenere invariati i tre tassi di interesse di riferimento della BCE. Pertanto, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca Centrale saranno mantenuti invariati rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%. La BCE, intrapreso il programma di "quantitative tightening", sta riducendo il portafoglio del programma di acquisto di attività (PAA) a un ritmo misurato e prevedibile, in quanto l'Eurosistema non reinveste più il capitale rimborsato sui titoli in scadenza. Quanto al programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP), la BCE intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento della politica monetaria.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di Stato a dieci anni è risultato, nella media di novembre, pari a 4,51% negli USA (4,79% nel mese precedente), a 2,58% in Germania (2,81% nel mese precedente) e 4,25% in Italia (4,70% nel mese precedente e 3,96% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è attestato, nella media di novembre, ai 167 punti base⁴.

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna, i consumi finali nazionali nel terzo trimestre del 2023 sono aumentati dello 0,6% mentre gli investimenti fissi lordi si sono ridotti dello 0,1% rispetto al trimestre precedente.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,6% e le importazioni sono diminuite del 2%⁵.

A dicembre 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 4,1% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un lieve decremento dello 0,6%; in particolare, il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero del 6,3% e nel settore del commercio al dettaglio del 4,2% mentre è aumentato nel settore delle costruzioni del 4,0% e nel settore dei servizi di mercato del 4,1%⁶.

³ Fonte: ABI – *Monthly Outlook*, dicembre 2023

⁴ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2023

⁵ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2023

⁶ Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2023

Il tasso di disoccupazione registrato a ottobre 2023 è lievemente aumentato rispetto al mese precedente, attestandosi al 7,8% (7,6% il mese precedente; 7,9% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è aumentata rispetto al periodo precedente al 24,7% dal 23,2% (23,5% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto sostanzialmente stabile attestandosi al 61,8% (61,7% nel mese precedente; 60,5% un anno prima).

A ottobre 2023, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato un calo pari al 5,5% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è scesa dell'1,1%. A ottobre 2023, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato un lieve calo rispetto al mese precedente attestandosi allo 0,2% (0,4% nel mese precedente).

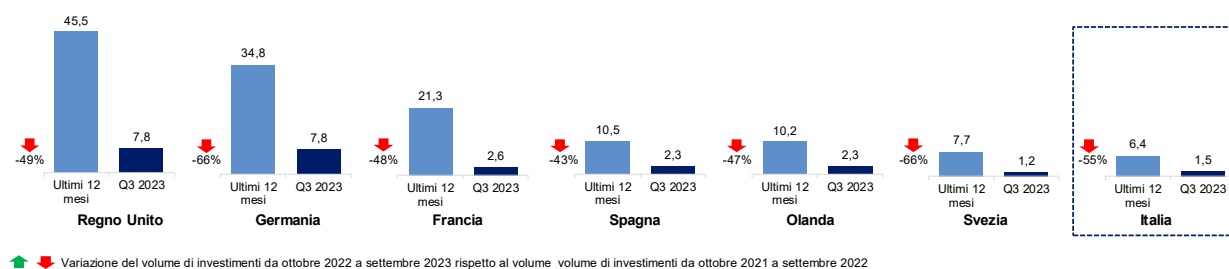
Le sofferenze, al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, si sono attestate a euro 17,6 miliardi a ottobre 2023 (euro 16,4 miliardi a ottobre 2022). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,04% (a ottobre 2022 era pari allo 0,95%)⁷.

Il mercato immobiliare europeo

Nel terzo trimestre del 2023 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa sono stati pari a euro 32,6 miliardi, per un totale di euro 175,8 miliardi negli ultimi dodici mesi, in diminuzione di circa il 55% rispetto ai dodici mesi precedenti.

La riduzione degli investimenti è legata a due tendenze principali. Da una parte, si può notare un declino causato dalla diminuzione delle operazioni immobiliari, dall'altra ci sono evidenze che la ridefinizione dei prezzi di vendita abbia avuto un impatto sulla diminuzione dei volumi medi delle operazioni. Considerando le transazioni effettuate da ottobre 2022 a settembre 2023 il Regno Unito e la Germania, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 45,5 miliardi ed euro 34,8 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con una tendenza del -49% per il Regno Unito e -66% per la Germania rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 21,3 miliardi, con un decremento del 48% rispetto ai dodici mesi precedenti, e la Spagna che ha raggiunto euro 10,5 miliardi di investimenti, con un decremento del 43% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Olanda e Svezia hanno registrato un decremento rispettivamente del 47% e 66% attestandosi a euro 10,2 miliardi e 7,7 miliardi. In Italia si è registrato un decremento del 55% portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a euro 6,4 miliardi (Figura 1).

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



⁷ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2023

Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE

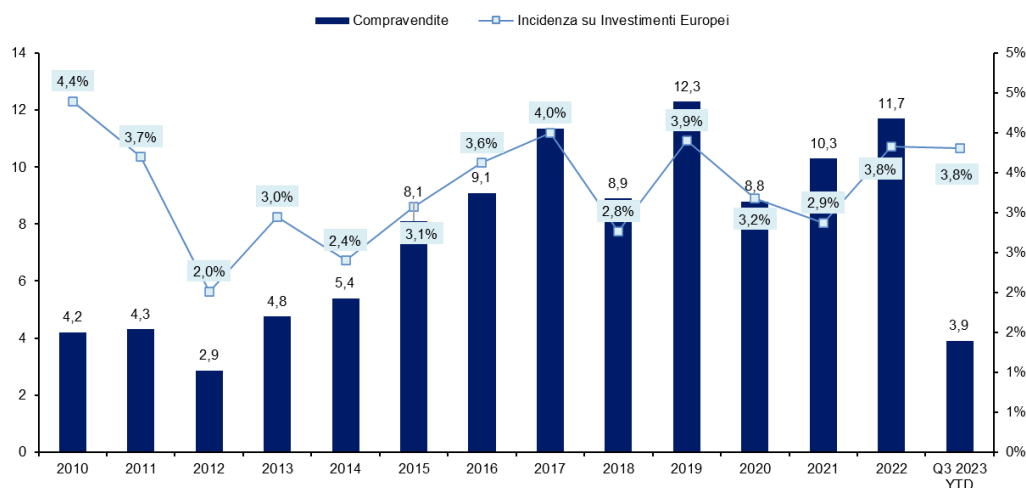
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre 2023 sono stati investiti circa euro 8,1 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 25% del totale transato. Nel medesimo periodo, il settore logistico e quello residenziale hanno registrato, ciascuno, euro 6,3 miliardi di transazioni, ossia circa il 19% del totale transato.

Nel settore *retail* sono stati investiti euro 5,2 miliardi rappresentanti circa il 16% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e l'*healthcare*, rispettivamente con circa euro 2,6 miliardi ed euro 1,5 miliardi transati, hanno rappresentato rispettivamente l'8% e il 5% del totale investito. I restanti euro 2,6 miliardi derivano da investimenti in altri settori⁸.

Il mercato immobiliare italiano

Nei primi nove mesi del 2023 sono stati investiti circa euro 3,9 miliardi, di cui circa euro 1,5 miliardi nel terzo trimestre dell'anno, in diminuzione del 52% rispetto allo stesso periodo del 2022 (Figura 2).

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

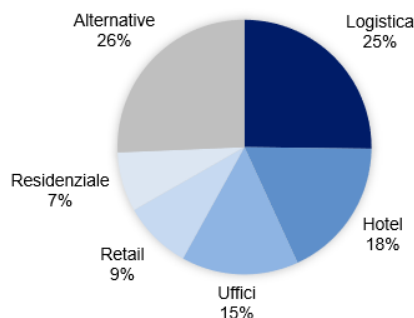


Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, il settore industriale-logistico rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 983 milioni di investimenti nei primi nove mesi del 2023, in diminuzione del 59% rispetto ai primi nove mesi del 2022. Segue il settore *hotel* a quota euro 699 milioni di investimenti, in diminuzione del 36% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Seguono poi i settori uffici e *retail* i cui investimenti nei primi nove mesi hanno raggiunto rispettivamente quota pari a euro 582 milioni, in diminuzione dell'85% ed euro 340 milioni, in diminuzione del 40% rispetto a quanto registrato lo scorso anno. Il settore residenziale arriva a quota euro 295 milioni di investimenti nei primi nove mesi del 2023, in diminuzione del 61% rispetto allo stesso periodo del 2022. Si conferma inoltre il forte interesse per il settore *alternative* (centraline, *data center*, RSA) che nei primi nove mesi dell'anno ha registrato investimenti pari a circa euro 1.000 milioni (Figura 3).

⁸ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2023

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nei primi nove mesi del 2023 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma, con investimenti nei primi nove mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 344 milioni ed euro 69 milioni, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi⁹.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2023 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 207.524, mostra una flessione generalizzata in tutti i settori, eccetto quello agricolo.

In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2023 nel settore residenziale è stato pari a circa 157.024, in diminuzione del 10,4% rispetto al terzo trimestre del 2022.

Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2023 è stato pari a 50.501 (in calo del 6,1% rispetto al terzo trimestre del 2022). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* negativa del 4,8% con 29.639 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono diminuite del 3,0%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate dello 0,7%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono diminuite dell'8,5%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra una diminuzione degli scambi del 9,1% rispetto al terzo trimestre del 2022 con un volume di compravendite pari a 3.498 unità, mentre quello produttivo agricolo ha registrato un incremento dell'11,3% con 699 unità compravendute. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate, ammontano a 16.665 in calo dell'8,3% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹⁰.

Uffici

In Italia il volume degli investimenti nel settore uffici del terzo trimestre del 2023 si attesta a circa euro 102 milioni, con un totale di euro 582 milioni da inizio anno, in diminuzione dell'85% rispetto allo stesso periodo del 2022. Milano, con circa euro 344 milioni da inizio anno ha rappresentato circa il 59% del totale investito in questa *asset class*, mentre Roma, con euro 69 milioni da inizio anno, ne ha rappresentato il 12%.

⁹ Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, ottobre 2023

¹⁰ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche III trimestre 2023 mercato residenziale e non residenziale

Gli ulteriori rialzi dei tassi di interesse da parte della BCE hanno peggiorato le condizioni di accesso al credito, provocando progressivi *repricing* e rallentando ulteriormente la nascita di nuove operazioni. Oltre alla marcata riduzione dei volumi di investimento, si rileva anche una maggiore richiesta di aggiustamento dei prezzi, soprattutto per il prodotto *value add* e per gli immobili già valorizzati in *location* secondarie. Si continua a registrare invece un'ottima liquidità per gli immobili *core* a Milano, anche rispetto ai migliori mercati europei. L'interesse degli investitori appare molto polarizzato: non perdono *appeal* gli *asset core* nel *Central Business District (CBD)*, dove le prospettive di crescita dei canoni di locazione rimangono molto positive, mentre nelle realtà più periferiche si riscontra un atteggiamento cauto degli investitori, causato dall'incertezza della domanda futura di spazi da parte dei conduttori¹¹.

Nel terzo trimestre 2023 il settore direzionale milanese ha registrato un volume di investimenti pari a circa euro 75 milioni, portando il totale dei primi nove mesi dell'anno a euro 344 milioni di investimenti, in calo di circa l'89% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Nel terzo trimestre i rendimenti *prime* di Milano sono stati interessati da nuovi incrementi, riflettendo l'andamento della politica monetaria europea: i rendimenti netti *prime* del *CBD* e del Centro sono saliti rispettivamente al 4,10% (+20 *bps* rispetto al trimestre precedente) e al 4,50% (+25 *bps*).

L'assorbimento nei primi nove mesi dell'anno è stato di 278.000 mq (di cui 97.000 mq assorbiti nel terzo trimestre), in calo del 24% rispetto al valore *record* dello stesso periodo del 2022. Nel terzo trimestre 2023 la superficie media assorbita è stata circa 1.600 mq e i tagli medio-grandi (1.000 - 5.000 mq) sono risultati i più ricercati dai conduttori. Il 64% del *take-up* ha riguardato prodotto di grado A, confermando l'interesse dei conduttori rispetto al prodotto di qualità. La forte domanda per questi spazi ha sostenuto la crescita dei canoni nel *CBD*, dove il *prime rent* ha raggiunto nel terzo trimestre il valore massimo storico di 700 euro/mq/anno, in aumento del 4% rispetto al trimestre precedente. Il tasso di *vacancy* è diminuito leggermente rispetto al trimestre precedente, attestandosi al 9,5%. Per la fine del 2023 si prevede il completamento di circa 180.000 mq, di cui circa l'80% già assorbito¹².

Il mercato uffici romano del terzo trimestre è stato caratterizzato da un numero molto limitato di operazioni di investimento per un totale di euro 15,5 milioni, portando i volumi da inizio anno a quota euro 69 milioni, in calo dell'89% rispetto ai primi nove mesi del 2022.

Come per il mercato milanese si registra un progressivo incremento dei rendimenti *prime*, saliti a quota 4,75% nel *CBD* (+25 *bps* rispetto al trimestre precedente) e a 5,75% all'EUR (+25 *bps*).

L'attività di locazione sul mercato uffici di Roma continua a registrare una crescita dei volumi: l'assorbimento nei primi nove mesi dell'anno è stato di 186.000 mq (di cui 27.500 mq assorbiti nel terzo trimestre), in aumento del 58% rispetto allo stesso periodo del 2022. Le zone di *CBD*, Roma Centro e EUR si confermano i sottomercati più richiesti dai conduttori, concentrando circa il 72% dei mq assorbiti nel terzo trimestre del 2023, e l'81% dell'intero anno. Stabili i valori di *prime rent* a 360 euro/mq/anno all'EUR e a 530 euro/mq/anno nel *CBD*. Nel terzo trimestre è stato completato un solo sviluppo per un

¹¹ Fonte: CBRE – Comunicato stampa 2023

¹² Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Milano Uffici, Q3 2023

volume complessivo di 2.500 mq e rimane sostenuta la *pipeline* degli sviluppi attualmente in corso con circa 380.000 mq in consegna tra il 2023 e il 2025¹³.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2023 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane ha registrato un incremento dello 0,3% rispetto all'anno precedente per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Per il 2024 e il 2025 si stima una diminuzione dei prezzi che si prevede torneranno stabili nel 2026¹⁴.

(% variazione)	13 PRINCIPALI CITTÀ ITALIANE
	Uffici
2024	-0,3
2025	-0,2
2026	0,0

Nel secondo semestre dell'anno in corso, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale si segnalano: (i) la vendita da parte di Goldman Sachs International del San Babila *Business Center*, edificio di otto piani fuori terra con una superficie lorda di circa 9.700 mq, per un valore di euro 50 milioni. L'immobile grazie a un recente intervento di integrale ristrutturazione ha ottenuto importanti certificazioni, tra cui *LEED Gold* e *WELL Silver* e (ii) la vendita da parte di AXA IM- Real Assets a Mediobanca S.p.A. di un immobile sito a Milano in via Dante 9 per un valore di euro 46 milioni. Il *trophy asset* a prevalente destinazione direzionale e commerciale si sviluppa su sette piani fuori terra e un piano interrato, risulta locato a conduttori *office* e *retail* nazionali e internazionali ed è certificato *BREEAM In-Use Very Good*¹⁵.

Commerciale

Nel terzo trimestre sono stati investiti euro 140 milioni, per un totale da inizio anno di euro 340 milioni, in diminuzione del 40% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La diminuzione degli investimenti nel settore *retail* va attribuita alla scarsa disponibilità di opportunità d'investimento nei settori più ricercati, alla maggior percezione del rischio da parte degli investitori nei confronti di questa *asset class* e all'inasprimento delle condizioni di accesso al credito. Questi fattori contribuiscono a rendere l'*asset class* un *target* per investitori opportunistici alla ricerca di elevati rendimenti, in particolare per i prodotti *out-of-town*. Rimane invece alto l'interesse da parte dei *net lease buyer* per medie superfici affittate a operatori di primario *standing* e con contratti a lungo termine. Rispetto a dodici mesi fa, si iniziano a registrare le prime transazioni di centri commerciali, che caratterizzeranno anche la *pipeline* dei prossimi mesi. È evidente un crescente interesse da parte di investitori ancora non presenti sul mercato italiano, alla ricerca di acquisti a sconto grazie agli ultimi *repricing*.

La tendenza dei canoni di locazione cresce per i centri commerciali, raggiungendo 1.080 euro/mq/anno, mentre rimane stabile per il settore *high street*, pari a 14.000 euro/mq/anno.

¹³ Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Roma Uffici, Q3 2023

¹⁴ Fonte: Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare, terzo rapporto 2023

¹⁵ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals* – rielaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

Anche in questo settore si registra un'accelerazione nella crescita dei rendimenti netti *prime* sia per gli *high street* che raggiungono il 4,00% (+10 *bps* rispetto al trimestre precedente) che per i centri commerciali che risultano pari al 6,65% (+15 *bps* rispetto al trimestre precedente)¹⁶.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2023 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è cresciuta dell'1,0% rispetto all'anno precedente per gli immobili a destinazione d'uso *retail*. Le stime future prevedono che i prezzi per tale settore continueranno a crescere nel 2024 e nei successivi due anni¹⁷.

	13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE
(% variazione)	Negozi
2024	0,4
2025	0,2
2026	0,2

Tra le più importanti transazioni registrate nel secondo semestre dell'anno, si segnalano: (i) l'acquisto da parte di Tikehau Capital di un portafoglio di immobili di proprietà di Unicoop Tirreno, situati in Toscana e dislocati a Castiglione della Pescaia, Forte dei Marmi, Venturina Terme, Orbetello e San Vincenzo, per complessivi euro 37 milioni. La maggior parte del portafoglio è stata costruita o ampiamente ristrutturata negli ultimi dieci anni e consiste principalmente in immobili indipendenti di dimensioni inferiori a 2.500 mq, con *layout* e *format* molto solidi e (ii) l'acquisto da parte di SES Spar European Shopping Centers del centro commerciale "Il Griffone" sito a Bassano del Grappa (VI) per un valore di euro 28 milioni¹⁸.

Industriale – logistico

Nel terzo trimestre 2023 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno raggiunto euro 443 milioni, con un totale di euro 984 milioni da inizio anno, segnando un decremento del 59% rispetto ai primi nove mesi del 2022. Nonostante il calo dei volumi e della dimensione media delle operazioni, si conferma l'interesse degli investitori per il mercato italiano, come evidenziato dalla maggior parte delle operazioni chiuse nel trimestre, anche in un contesto macroeconomico complesso. Le solide basi del mercato logistico italiano offrono opportunità per gli investitori di poter compensare la decompressione dei rendimenti. In particolare, l'incremento dei canoni di locazione nei principali sottomercati continua a sostenere investimenti *core plus* e *value-add*. Al contempo, si nota un consolidamento dell'interesse degli investitori per le transazioni immobiliari industriali, caratterizzate da contratti di locazione a lungo termine con aziende manifatturiere dotate di robusti *covenant*.

Nel terzo trimestre del 2023, il mercato logistico italiano ha registrato un *take-up* di 698.000 mq, in crescita del 29% rispetto allo stesso periodo del 2022. Da inizio anno, l'assorbimento logistico ha raggiunto un valore *record* di 2,1 milioni di mq. Nel terzo trimestre del 2023, il mercato logistico a Milano ha rappresentato il 41% degli spazi assorbiti, seguito da quello del Veneto e di Roma, rispettivamente

¹⁶ Fonte: CBRE – Italia *Retail Market Snapshot*, Q3 2023

¹⁷ Fonte: Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare, terzo rapporto 2023

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

con il 16% e il 14%. La domanda di spazi logistici è principalmente guidata dagli operatori di logistica di terze parti (3PL), responsabili del 41% delle locazioni, ma si osserva un costante aumento del contributo da parte dei rivenditori (34%). Nel terzo trimestre del 2023, sono stati completati circa 520.000 mq, di cui circa la metà erano spazi speculativi. Da inizio anno, sono stati consegnati circa 1,4 milioni di mq, registrando una diminuzione del 10% rispetto ai primi mesi del 2022. Questo calo è attribuibile a diversi fattori, tra cui costi di costruzione ancora elevati e tassi di interesse in aumento, nonché alla scarsità di terreni disponibili. La forte domanda e i veloci ritmi di assorbimento hanno ulteriormente portato a una nuova contrazione della *vacancy*, scesa all'1,5%.

Nel terzo trimestre del 2023, il valore del canone *prime* si è attestato a 67 euro/mq/anno, registrando un aumento del 12% rispetto al terzo trimestre del 2022 e del 3% rispetto al secondo trimestre del 2023.

Si registra nel 2023 un aumento del rendimento netto *prime* che risulta pari al 5,35% (+105 bps rispetto all'anno precedente)¹⁹.

Per la logistica, tra le operazioni di maggior importo nella seconda metà dell'anno si rileva: (i) l'acquisto, attraverso un fondo gestito da Kryalos SGR S.p.A., da parte di Boreal IM e Cadillac Fairview/Ontario Teachers' Pension Plans di un portafoglio diversificato composto da quattro immobili e due terreni edificabili situati nel nord Italia, principalmente nell'area metropolitana di Milano, per un valore complessivo di euro 160 milioni; (ii) l'acquisto da parte di Patrizia AG, attraverso il fondo TransEuropean VII, del Piacenza *Business Park*, un centro logistico sviluppato recentemente da AKNO Group situato a Roncaglia (PC), per un valore complessivo pari a euro 70 milioni e (iii) l'acquisto da parte di Invesco Real Estate di un complesso immobiliare di strutture logistiche e i magazzini del Gruppo Artsana sito nella zona sud di Como per un valore di euro 67 milioni²⁰.

Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2023 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere circa euro 112 miliardi, con un incremento di circa il 6,7% sull'anno precedente.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*, i quali si avvicinano alla scadenza. Il patrimonio detenuto a giugno 2023 si attesta a circa euro 220 milioni, in diminuzione di circa il 24,2% rispetto allo stesso periodo del 2022. L'indebitamento dei fondi *retail* a fine giugno 2023 è assente, come per il primo semestre del 2022.

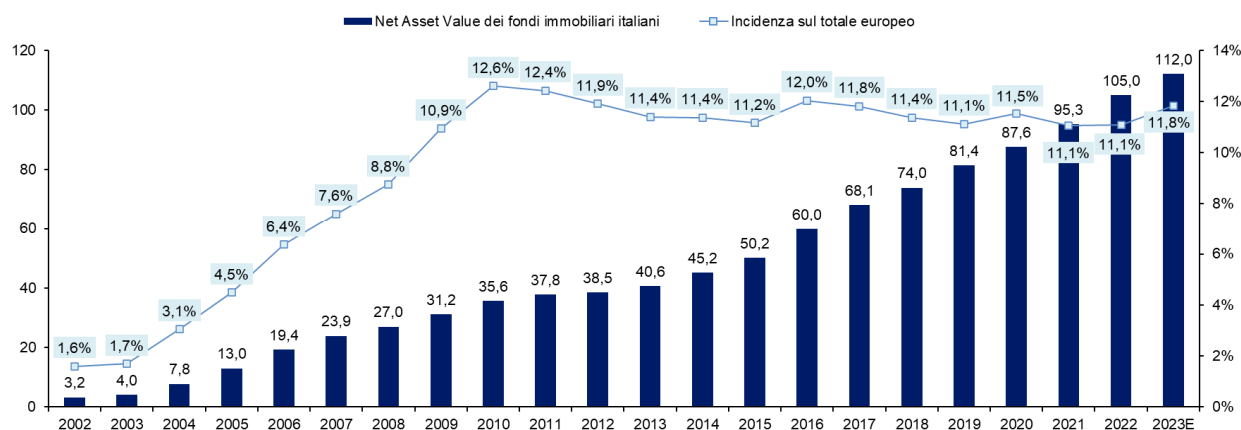
Per i fondi riservati si è assistito a una leggera diminuzione dell'indebitamento da giugno 2022 a giugno 2023 con un *Loan To Value* medio al 19%²¹.

¹⁹ Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *Market Snapshot*, Q3 2023

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

²¹ *Loan to Value (LTV)* a giugno 2023. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

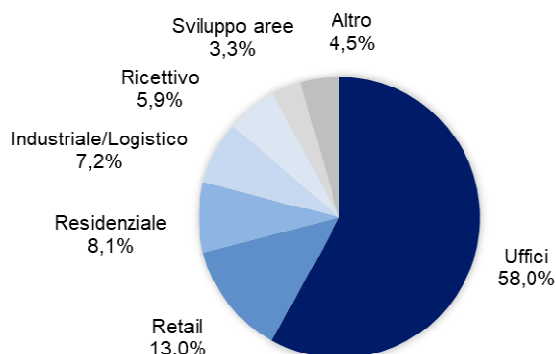
Figura 4 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

Gli uffici continuano a rappresentare l'asset class preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 58,0%; il commerciale si conferma al secondo posto (13,0%). Nel 2023 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'8,1% e settore logistico/industriale con il 7,2%), segue il settore ricettivo con il 5,9%. La quota residua riguarda le operazioni di sviluppo con il 3,3% e le asset class alternative con il 4,5%²².

Figura 5 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2023



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

²² Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2023 – 43esima edizione

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

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

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

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti operatori, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* e monitoraggio dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria, come gli UN PRI (*Principles for Responsible Investment*), il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e le certificazioni immobiliari (LEED, BREEAM, Well, ecc.) sono sempre più utilizzati.

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

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Alpha in sintesi

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

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

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

In linea con quanto rappresentato sopra, in data 15 dicembre 2022 il CDA della SGR ha approvato la classificazione del FIA ai sensi dell'Art. 6 del Regolamento UE 2019/2088 (c.d. "SFDR").

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	27 giugno 2000
Scadenza Fondo	27 giugno 2030
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dal 4 luglio 2002
Tipologia patrimoniale immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso ufficio
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Rina Prime Value Services Spa
Società di revisione	PricewaterhouseCoopers
Valore nominale complessivo delle quote al 31 dicembre 2023	138.465.375 euro
Numero delle quote al 31 dicembre 2023	103.875
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2023	113.619.434 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2023	1.093,809 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2023	104.930.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento al 31 dicembre 2023.

	Apporto (01.03.2004)	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	31.12.2023	
Valore complessivo netto del Fondo ⁽¹⁾	(euro/min)	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	113,619
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	3,578,918	3,336,150	3,099,824	2,950,843	2,636,627	1,866,413	1,546,576	1,322,913	1,123,709	1,093,809
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	430
Valore degli immobili	(euro/min)	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	104,930
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(euro/min)	246,507	234,443	298,195	331,532	333,285	326,121	312,340	317,587	348,911	354,738	334,890	321,490	323,428	323,701	324,591	302,855	305,254	309,661	295,245	237,512	239,756	181,249	185,587	185,685
Patrimonio immobiliare	(n.immobili)	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	17	16	16	16	15	11	11	8	8	8
Mq lordi	(mq)	417,156	415,767	431,686	442,555	372,716	364,164	313,404	312,891	321,829	312,829	312,848	298,622	298,622	298,622	298,622	280,562	280,562	280,562	288,758	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%	3,73%
Finanziamenti	(euro/min)	-	-	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%	16%	7%	1%	1%	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 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	Ufficio 42% Altre 32%	Ufficio 50% Altre 38%	Ufficio 50% Altre 50%	Ufficio 51% Altre 49%	Ufficio 51% Altre 49%	
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	(%)	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 81% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 7%	Lazio 80% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7%	Lazio 78% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 9%	Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11%	Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11%	
Risultato dell'esercizio	(euro/min)	-	-	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)	(3,106)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(euro/min)	-	-	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/min)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	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	2,328,000	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, incluso degli adeguamenti ISTAT ed il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili
(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
(6) Calcolata sul costo storico
(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento
(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento
(9) Rapporto tra i proventi per quota ed il valore nominale medio annuo della quota

B. La Corporate Governance

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

Ai sensi dello Statuto della SGR, come 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*.

Il Consigliere Manolo Santilli, nominato in occasione della riferita adunanza assembleare, ha rassegnato le proprie dimissioni e, per l'effetto, cessato la propria carica di Amministratore con efficacia dal 31 dicembre 2023. In data 12 gennaio 2024 il Consiglio di Amministrazione ha cooptato il Consigliere Andrea Casarotti, che resterà in carica sino alla prossima Assemblea degli Azionisti e, in data 31 gennaio 2024, ne ha constatato il possesso dei requisiti richiesti dalle disposizioni normative applicabili.

Sulla scorta di quanto precede, 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)

Daniela Becchini (Amministratore Indipendente)

Stefania Boroli (Consigliere ESG Expert)

Andrea Casarotti

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

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, a seguito delle dimissioni del Consigliere dott. Manolo Santilli e della nomina del Consigliere dott. Andrea Casarotti, intervenuta in data 31 gennaio 2024, dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini e dal Consigliere dott. Andrea Casarotti.

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 integra i rischi di sostenibilità nella strategia aziendale e nelle politiche relative agli investimenti nonché valorizza i fattori ESG all'interno dei propri processi e nella gestione dei suoi prodotti. Tale Politica, pubblicata sul proprio sito *internet*, si applica a tutti i dipendenti della SGR e a tutti i Fondi di Investimento Alternativi gestiti dalla SGR, incluse SICAF e relativi comparti (di seguito, "FIA").

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.

Inoltre, la Società 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 e i dieci Principi definiti nel *Global Compact* delle Nazioni Unite (UNGC), garantisce il rispetto della Carta Internazionale dei Diritti Umani e delle norme fondamentali del lavoro riconosciute dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO).

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 significativa²³ attraverso la propria strategia di sostenibilità.

La SGR adotta a tal fine 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, sia a livello di *entity* che di prodotto.

Attraverso l'adesione ai principi di finanza responsabile e la definizione di una strategia di sostenibilità, DeA Capital RE si impegna a integrare le tematiche ESG a tutti i livelli operativi, sia per conto della SGR che per i FIA gestiti dalla stessa.

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

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;
- 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 trattati e convenzioni internazionali;
- pornografia e prostituzione;
- sostanze proibite nella giurisdizione in cui si trova la proprietà;
- impatti negativi alla fauna selvatica in via di estinzione o protetta.

Tale elenco non è esaustivo e può essere esteso a ulteriori attività escluse e/o proibite come definito dalla SGR e/o dai sottoscrittori e potenziali investitori.

Maggiori dettagli sulle strategie e la loro applicazione sono disponibili nel documento "Politica ESG" approvata dal Consiglio di Amministrazione, pubblicata e costantemente aggiornata nella sezione ESG del sito *internet* societario (<https://www.deacapitalre.com/>).

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

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo nel corso dell'anno 2023 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Nel corso dell'anno 2023 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti.

Alla data del 31 dicembre 2023 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 142.555 mq, dei quali risultano locati 44.828 mq, pari al 31,45% delle superfici locabili, in riduzione rispetto al dato del 31 dicembre 2022 pari a 47.366 mq, per effetto i) del rilascio di una porzione immobiliare ad uso commerciale di 587 mq dell'immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63, ii) del rilascio da parte di tre porzioni immobiliari site in Agrate Brianza, viale Colleoni 17 per complessivi 2.638 mq circa iii) della sottoscrizione in data 31 luglio 2023, di un contratto di locazione

avente ad oggetto una porzione ad uso uffici oltre a cinque posti auto scoperti per circa 700 mq dell'immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63 e decorrenza 1 gennaio 2024.

Alla data del 31 dicembre 2023, risultano pertanto presenti diciannove posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui quindici riferite a conduttori privati e quattro alla Pubblica Amministrazione.

Con riferimento all'attività di regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione, si rammenta che, in data 8 maggio 2018, il Fondo ha inviato una proposta locativa al conduttore pubblico dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92, avente validità fino al 30 giugno 2018. A seguito degli incontri effettuati con il conduttore durante il 2019 e 2020, nonché a seguito dei vari solleciti e delle azioni legali intraprese dal Fondo finalizzati ad una possibile sottoscrizione di un contratto di locazione, nel mese di ottobre 2020 l'Agenzia delle Entrate ha emesso il parere di congruità del canone di locazione.

Nel corso del 2021, non essendo addivenuti alla sottoscrizione di un contratto di locazione nonostante sia stato emesso il parere di congruità e nonostante le diverse interlocuzioni con il conduttore pubblico ed i sopralluoghi effettuati presso l'immobile, la SGR, in assenza di concreti e tangibili progressi nella trattativa, ha avviato una nuova azione legale finalizzata al rilascio dell'immobile da parte del conduttore pubblico. A scioglimento dell'udienza tenutasi in data 4 aprile 2022, il Giudice ha ordinato al conduttore pubblico, tra l'altro, di rilasciare l'immobile. Stante i mancati riscontri da parte del conduttore pubblico in relazione alla eventuale volontà di voler riprendere le trattative finalizzate alla regolarizzazione del contratto di locazione, si è proceduto il 13 luglio 2022 a notificare la sentenza munita di formula esecutiva. Nella sentenza, tra l'altro, il Giudice ha ritenuto congruo per l'immobile un canone di locazione pari ad euro 1.796.268. A seguito dei numerosi solleciti, in data 15 novembre 2022 il Fondo ha incontrato il conduttore pubblico al fine di verificare le volontà dello stesso; nel corso dell'incontro, quest'ultimo ha rappresentato di rilasciare l'immobile entro la fine del 2023. Alla data di redazione della presente Relazione di gestione il conduttore pubblico permane all'interno dell'immobile e non sono state comunicate dallo stesso le modalità e le tempistiche di rilascio.

Con riferimento all'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44, proseguono invece le negoziazioni con un conduttore, già presente nell'immobile, finalizzate alla potenziale stipula di un contratto di locazione avente ad oggetto una porzione immobiliare ad uso uffici, oltre magazzini e posti auto, di circa 3.865 mq. In data 21 dicembre 2023 è stato sottoscritto tra le parti un *term sheet* vincolante condizionato all'avveramento di alcune condizioni sospensive entro il primo trimestre 2024.

Con riferimento all'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, si segnala che in data 12 maggio 2022 il Fondo ha ricevuto una comunicazione di rilascio, entro la data del 30 aprile 2023, della porzione commerciale sita al piano terra dell'immobile e adibita a sportello bancario 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 più 6 anni. Inoltre, in data 31 luglio 2023 è stato sottoscritto un

contratto di locazione avente ad oggetto una porzione ad uso uffici oltre a n. 5 posti auto scoperti per circa 700 mq dell'immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63 e avente decorrenza 1° gennaio 2024. Con riferimento, da ultimo, all'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17, si rappresenta 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, 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, iii) in data 27 settembre 2023 è stato sottoscritto un accordo di risoluzione consensuale anticipata di un contratto di locazione relativo ad una porzione immobiliare ad uso uffici, con efficacia dal 31 ottobre 2023, a fronte del pagamento da parte del conduttore di un corrispettivo pari ad euro 204.000, iv) in data 9 novembre 2023 è stato sottoscritto un accordo di risoluzione consensuale anticipata di un contratto di locazione relativo ad una porzione immobiliare ad uso uffici, con efficacia dal 31 gennaio 2024.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza dell'anno 2023 ammonta a euro 6.921.716, con un aumento del 9,80% rispetto al dato del 31 dicembre 2022, pari a euro 6.303.752. Il 49,51% di tali canoni di competenza è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Il valore contrattuale annuo alla data del 31 dicembre 2023 ammonta a euro 6.401.525, in diminuzione del 3,96% rispetto al dato del 31 dicembre 2022, pari a euro 6.665.561. Il 53,86% di tale valore contrattuale è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2023 l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse e da emettere, al netto di eventuali debiti verso i medesimi e del fondo svalutazione crediti, ammonta a euro 1.909.375 in aumento del 2,42% rispetto al 31 dicembre 2022 pari a euro 1.864.242. L'importo dei crediti per fatture emesse è pari a euro 1.275.975, facendo rilevare una diminuzione dell'11,67% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2022, pari a euro 1.444.482. Tale diminuzione è da attribuirsi principalmente all'intervenuto pagamento da parte dei conduttori. Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni, il dato al 31 dicembre 2023 è pari a euro 1.233.345, in diminuzione del 3,19% rispetto al dato al 31 dicembre 2022, pari a euro 1.274.080. Di tale importo, euro 799.278, pari al 64,81% del totale delle fatture scadute oltre 30 giorni, è riconducibile ad un conduttore pubblico. Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 90 giorni, il dato al 31 dicembre 2023 è pari a euro 1.205.661, in diminuzione del 2,30% rispetto al dato al 31 dicembre 2022, pari a euro 1.234.065.

L'esposizione creditizia netta verso i conduttori del Fondo, per quanto ridotta rispetto al 31 dicembre 2022, rimane elevata, confermandosi quale componente principale la morosità dei conduttori pubblici. Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del

recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale. Si fa presente, infine, che nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo di svalutazione crediti che, alla data del 31 dicembre 2023 ammonta a euro 741.320. Alla data del 31 dicembre 2022 il fondo svalutazione crediti ammontava a euro 1.019.591.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del 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 31 dicembre 2023 sono otto, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l..

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

In particolare, con riferimento all'attività di messa a reddito propedeutica alla dismissione, si segnala che (i) in data 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 e successivamente rinnovato fino al 31 marzo 2024; (ii) in data 13 settembre 2023 è stato rinnovato a un operatore nazionale l'incarico di messa a reddito delle porzioni *vacant* dell'immobile sito in Assago, Milanofiori, strada 3, palazzo B5 con validità fino al 29 febbraio 2024.

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

- in data 21 marzo 2023 il Fondo ha ricevuto, per il tramite di un *broker* internazionale, 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 quarantacinque 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. In data 4 agosto 2023 il Fondo ha ricevuto dal medesimo investitore una proposta irrevocabile d'acquisto relativa all'immobile sito in Roma, via Longoni 3 al prezzo di euro 4.800.000 oltre imposte di legge, accettata dal Fondo in data 27 settembre 2023. La stipula del contratto definitivo è stata posticipata entro il primo semestre del 2024;

- 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, successivamente rinnovato fino al 30 aprile 2024;
- in data 3 agosto 2023 il Fondo ha ricevuto da parte di un potenziale investitore nazionale una manifestazione di interesse non vincolante all'acquisto dell'immobile sito in Roma, via Longoni 93/125, richiedendo altresì un periodo di esclusiva fino alla data del 30 settembre 2023 al fine di svolgere un'attività di *due diligence* finalizzata alla presentazione di un'eventuale proposta irrevocabile di acquisto. In data 4 agosto 2023 il Fondo ha riscontrato la summenzionata manifestazione di interesse concedendo un periodo di esclusiva fino al 30 settembre 2023 al quale non è seguita alcuna offerta vincolante. Relativamente al medesimo immobile, in data 14 novembre 2023 il Fondo ha ricevuto da parte di un potenziale investitore nazionale una manifestazione di interesse non vincolante all'acquisto dell'immobile sito in Roma, via Longoni 93/125, richiedendo altresì un periodo di esclusiva di trenta giorni al fine di svolgere un'attività di *due diligence* finalizzata alla presentazione di un'eventuale proposta irrevocabile di acquisto. In data 15 novembre 2023 il Fondo ha riscontrato la summenzionata manifestazione di interesse concedendo un periodo di esclusiva fino al 15 dicembre 2023. Alla data del presente Relazione di Gestione l'investitore sta finalizzando l'attività di *due diligence* e il Fondo resta in attesa dell'eventuale formalizzazione di un'offerta vincolante;
- 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 in società immobiliari

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

La superficie lorda locabile totale del Complesso risulta pari a circa 48.687 mq, comprensiva anche degli spazi ad uso parcheggio. Alla data del 31 dicembre 2023, risultano attive 13 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per il 79,2% della superficie.

Nel corso del 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. In data 1° dicembre 2023 è stato sottoscritto un contratto di locazione con un conduttore già esistente per ulteriori posti auto coperti. Si segnala inoltre che, (i) 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, avente ad oggetto una porzione ad uso uffici sita al piano terra dell'Edificio 2, da 160 mq circa; (ii) in data 21 dicembre 2023, a seguito di intervenuta scadenza contrattuale, sono stati rilasciati gli spazi da parte di un conduttore che locava una porzione ad uso uffici sita al piano terra dell'Edificio 2, da 360 mq circa.

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 particolare, si segnala l'interessamento di una società operante nel settore della logistica, con la quale sono in corso interlocuzioni per la firma di un contratto avente ad oggetto la porzione ad uso uffici sita al piano terra dell'Edificio 2, da 360 mq circa, che, come anzidetto, nel mese di dicembre 2023 è stato oggetto di rilascio per disdetta contrattuale.

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.

In relazione al contratto di finanziamento sottoscritto con UniCredit S.p.A. in data 16 luglio 2020, per un importo originario di euro 27.000.000 e scadenza il 16 luglio 2023, si evidenzia che in data 2 agosto 2023 è stato sottoscritto un atto modificativo per apportare alcune modifiche alle condizioni contrattuali ivi inclusa la proroga del termine di scadenza. La nuova data di scadenza è stata fissata al 16 luglio 2025.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento l'instabilità geopolitica conseguente alla guerra in Ucraina ed al recente conflitto Israelo-Palestinese, costituiscono dei rilevanti fattori 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.

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..

Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse, intervenuti nel periodo di riferimento, riguardano: (i) il TUF, aggiornato da ultimo con le modifiche apportate con D.Lgs. 6 dicembre 2023, n. 204 avente a oggetto *"Adeguamento della normativa alle disposizioni del regolamento (UE) 2021/557, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 31 marzo 2021, che modifica il regolamento (UE) 2017/2402 che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate per sostenere la ripresa dalla crisi covid-19"* e con D.Lgs. 7 dicembre 2023, n. 207 avente a oggetto *"Recepimento della raccomandazione CERS/2011/3 del Comitato europeo per il rischio sistemico, relativa al mandato macroprudenziale delle autorità nazionali, e per l'attuazione degli articoli 23-ter, paragrafo 7, e 28, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2016/1011, come modificato dal regolamento (UE) 2021/168"*; (ii) la Delibera 9 ottobre 2023, n. 22833 della Consob recante disposizioni di attuazione dell'art. 4-septies.2 del TUF in materia di cartolarizzazioni; (iii) il Regolamento sull'emissione e circolazione in forma digitale di strumenti finanziari, adottato dalla Consob con Delibera n. 22923 del 6 dicembre 2023.

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

- MiFID II e MiFIR – Pubblicazione dell'avviso Consob del 27 settembre 2023 in merito *"all'aggiornamento degli Orientamenti emanati dall'ESMA sugli obblighi di governance dei prodotti ai sensi della MiFID II"*; Pubblicazione della versione aggiornata delle *"Questions and Answers on MiFID II and MiFIR market structures topics"* (cfr. Documento ESMA70-872942901-38 del 13 ottobre 2023); Pubblicazione della versione aggiornata delle *"Questions and Answers on MiFID II and MiFIR transparency topics"* (cfr. Documento ESMA70-872942901-35 del 27 ottobre 2023);

- Gestione collettiva del risparmio – Pubblicazione dell’*“AIFMD reporting IT technical guidance (rev 6) – Update 16 October 2023”* (modifiche che trovano applicazione dal 15 novembre 2023);
- EMIR – Pubblicazione degli *“Orientamenti per le segnalazioni ai sensi del regolamento EMIR”* (cfr. Documento ESMA74-362-2281 del 23 ottobre 2023).

In materia di segnalazioni statistiche e di vigilanza si evidenzia inoltre che, in data 28 novembre 2023, la Banca d’Italia ha pubblicato il 23° aggiornamento alla propria Circolare 21 ottobre 1993, n. 189 recante il *“Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio”*.

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 deve essere predisposto 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)*"; in data 5 dicembre 2023, il predetto comitato congiunto ha aggiornato le citate Q&As in versione consolidata (*cf.* Documento ESAs JC 2023 22 del 18 dicembre 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) era prevista la pubblicazione di un provvedimento del Ministero dello Sviluppo Economico Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* che attestasse l'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva ("Decreto MIMIT").

In materia di comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva, 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..

In data 28 giugno 2023, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana sono stati pubblicati taluni provvedimenti anch'essi volti a dare attuazione a ulteriori previsioni del Decreto Registro T.E.: (i) il Decreto 16 marzo 2023 del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* avente a oggetto "*Approvazione dei modelli per il rilascio di certificati e copie anche digitali relativi alle informazioni sulla titolarità effettiva*"; (ii) il Decreto 20 aprile 2023 del Ministro delle Imprese e del *Made in Italy* - emanato di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze - avente a oggetto "*Approvazione degli importi dei diritti di segreteria di cui all'articolo 8, comma 1, del decreto 11 marzo 2022, n. 55*".

In data 20 novembre 2023 la Banca d'Italia ha pubblicato le nuove FAQ - *frequently asked questions* - relative alla "Titolarietà Effettiva e Registro Titolari Effettivi" elaborate congiuntamente al Ministero dell'Economia e delle Finanze e alla UIF.

Le comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva erano da effettuarsi entro i 60 giorni successivi alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana del Decreto MIMIT, avvenuta in data 9 ottobre 2023. Con ordinanza n. 08083 del 7 dicembre 2023, il Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio, in seguito all'esame di apposito ricorso proposto da un'associazione di categoria, ha successivamente sospeso l'efficacia del Decreto MIMIT, fissando per il 27 marzo 2024 la data dell'udienza pubblica per la trattazione di merito del citato ricorso.

Inoltre, in data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato gli "*Orientamenti sulle politiche e le procedure relative alla gestione della conformità e al ruolo e alle responsabilità del responsabile antiriciclaggio ai sensi dell'articolo 8 e del capo VI della direttiva (UE) 2015/849*" (cfr. Documento EBA/GL/2022/05); al

riguardo, si evidenzia che in data 16 agosto 2023 nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana è stato pubblicato il provvedimento della Banca d'Italia del 1° agosto 2023, mediante il quale la citata Autorità ha modificato 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”* al fine di dare piena attuazione nell'ordinamento nazionale ai citati Orientamenti del 2022.

In data 22 novembre 2022, l'EBA ha altresì pubblicato gli *“Orientamenti sull'utilizzo di soluzioni di onboarding a distanza del cliente per le finalità di cui all'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2015/849”* (cfr. Documento ABE/GL/2022/15); la Banca d'Italia ha dato attuazione ai citati Orientamenti 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. La citata nota n. 32 è stata successivamente modificata dalla Banca d'Italia in data 28 novembre 2023, al fine di (i) estendere l'applicazione degli Orientamenti dell'EBA in commento anche agli intermediari vigilati che non sono destinatari degli stessi e (ii) fissare un termine ultimo entro cui tutti gli intermediari sono chiamati ad adeguarsi alle menzionate indicazioni anche in relazione a soluzioni di *onboarding* già utilizzate e non sottoposte a revisione.

In data 27 marzo 2023, la 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 data 29 dicembre 2023 la UIF ha poi pubblicato un ulteriore comunicato avente a oggetto *“Segnalazioni di operazioni sospette: aggiornamento dei codici dei fenomeni”*.

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

- gli *“Orientamenti recanti modifiche agli orientamenti EBA/2021/02 ai sensi dell'articolo 17 e dell'articolo 18, paragrafo 4, della direttiva (UE) 2015/849 sulle misure di adeguata verifica della clientela e sui fattori che gli enti creditizi e gli istituti finanziari dovrebbero prendere in considerazione nel valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo associati ai singoli rapporti continuativi e alle operazioni occasionali («Orientamenti relativi ai fattori di rischio di ML/TF»)*” (cfr. Documento EBA/GL/2023/03); in relazione al medesimo tema, 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); relativamente a quanto precede, si evidenzia che - con nota n. 35 del 3 ottobre 2023 – la Banca d'Italia ha dato attuazione agli Orientamenti dell'EBA *“recanti modifiche agli orientamenti EBA/2021/02”* e che gli stessi troveranno applicazione a partire dal 1° marzo 2024;
- gli *“Orientamenti sulle politiche e sui controlli per la gestione efficace dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (ML/TF) nel fornire accesso ai servizi finanziari”* (cfr. Documento

EBA/GL/2023/04), che mirano a prevenire il fenomeno del *de-risking* e chiariscono l'interazione tra l'accesso ai servizi finanziari e l'adempimento degli obblighi antiriciclaggio a carico degli intermediari; si evidenzia che – con nota n. 34 del 3 ottobre 2023 – la Banca d'Italia ha dato attuazione agli Orientamenti EBA/GL/2023/04 e che gli stessi troveranno applicazione a partire dal 3 novembre 2023.

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 trova applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2024.

In materia di *de-risking* si evidenzia altresì che, in data 9 ottobre 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il D.L. 10 agosto 2023, n. 104 - convertito, con modificazioni, dalla Legge 9 ottobre 2023, n. 136 - recante "*Disposizioni urgenti a tutela degli utenti, in materia di attività economiche e finanziarie e investimenti strategici*" ("D.L. 104/2023").

L'art. 12-*bis* del D.L. 104/2023 - oltre ad apportare talune modifiche di allineamento all'art. 17 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231 - è intervenuto anche sull'art. 16 (rubricato "*Procedure di mitigazione del rischio*") del predetto D.Lgs. al fine di introdurvi un nuovo comma 2-*bis*.

Ai sensi di tale nuovo comma 2-*bis* del citato art. 16 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, i soggetti obbligati sono tenuti ad assicurare che le procedure di mitigazione del rischio adottate "*non escludano, in via preventiva e generalizzata, determinate categorie di soggetti dall'offerta di prodotti e servizi esclusivamente in ragione della loro potenziale elevata esposizione al rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo*".

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

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

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

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

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

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

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

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

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

senza indugio le eventuali irregolarità riscontrate alla Consob per le valutazioni di cui all'art. 13-*quater* del medesimo decreto.

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

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

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

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

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

In relazione a quanto sopra, si evidenzia che in data 18 agosto 2022 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 (cfr. articolo 8);

- i soggetti elencati nell'allegato I del Regolamento 269 sono tenuti a trasmettere all'autorità nazionale competente le informazioni relative a fondi o a risorse economiche appartenenti loro, o da loro posseduti, detenuti o controllati nel relativo Stato membro e collaborare con tale autorità competente per le relative verifiche; tali informazioni vanno trasmesse prima del 1° settembre 2022 o, se posteriore, entro sei settimane dalla data dell'inserimento nell'elenco (cfr. articolo 9).

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

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

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

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 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 volte 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 (il "*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 30 giugno 2020, la Commissione Europea ha posto in pubblica 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*". A esito della consultazione e della successiva pubblicazione per la raccolta di osservazioni del 3 aprile 2022, il procedimento di approvazione del testo della direttiva si trova ora in fase di approvazione. Sulla Gazzetta ufficiale

dell'Unione Europea del 15 dicembre 2023 sono stati pubblicati gli emendamenti del Parlamento Europeo alla predetta proposta di direttiva.

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*».

Nel delineato contesto, si evidenzia il ruolo espresso dalla Consob, nell'ambito del proprio piano strategico 2022-24, che vedrà coinvolta l'autorità di vigilanza 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*).

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, nei nomi dei fondi di investimento, di termini ESG o relativi alla sostenibilità. La consultazione si è conclusa il 20 febbraio 2023. L'approvazione e la pubblicazione di tali linee guida risulta rinviata al secondo trimestre del 2024.

In data 16 dicembre 2022, è stato pubblicato, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, 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 (c.d. direttiva contabile). Più di recente, in data 31 luglio 2023, la Commissione Europea ha adottato il primo set di principi europei di rendicontazione di sostenibilità (ESRS – “*European Sustainability Reporting Standards*”). Si tratta di quei principi che le imprese devono utilizzare per effettuare la loro rendicontazione di sostenibilità conformemente agli articoli 19 *bis* e 29 *bis* della direttiva contabile. I principi sono ora al vaglio del Consiglio e del Parlamento Europeo per la definitiva approvazione. Nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea del 22 dicembre 2023 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2023/2772 della Commissione del 31 luglio 2023 che integra la Direttiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda i principi di rendicontazione di sostenibilità.

In data 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.

A livello nazionale, si segnala, inoltre, 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*.

In data 28 dicembre 2023, sono stati pubblicati i risultati principali dell'analisi dei piani di azione sviluppati dalle *Less Significant Institutions* e dagli intermediari non bancari. Inoltre, è stato fornito un aggiornamento delle buone prassi osservate e presentate le prime evidenze emerse dall'analisi degli impatti contabili e delle *disclosure* dei rischi ESG (ambientali, sociali e di *governance*) delle banche italiane.

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

- 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 è terminata in data 4 luglio 2023. In data 4 dicembre 2023, le ESAs hanno pubblicato una relazione finale con il progetto di modifica degli RTS al Regolamento SFDR. Tale progetto finale passerà ora al vaglio della Commissione Europea;
- 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;
- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 20 ottobre 2023 di due comunicazioni della Commissione Europea contenenti le Q&A di attuazione del regime del Regolamento Tassonomia;

- la pubblicazione da parte dell'ESMA, in data 22 novembre 2022, di due documenti volti a spiegare il concetto di sostenibilità e il principio di “*non arrecare danni significativi*” (*Do No Significant Harm – DNSH*);
- l'avvio di una consultazione da parte dell'ESMA con riguardo a una serie di linee guida sull'applicazione delle informazioni sulla sostenibilità, il cui termine è fissato al 15 marzo 2024.

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. Con avviso del 27 settembre 2023, la Consob ha dichiarato di conformarsi agli orientamenti in parola, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza.

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. Le Q&A da ultimo pubblicate intendono 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.

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.

Rispetto al primo profilo, si segnala che sono stati pubblicati nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea del 21 novembre 2023 il Regolamento delegato (UE) 2023/2485, che modifica il *Taxonomy Climate Delegate Act*, e il Regolamento delegato (UE) 2023/2486 che provvede, principalmente, a integrare il Regolamento Tassonomia fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare

a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale.

In data 14 settembre 2023, la Commissione Europea ha posto in consultazione la normativa di attuazione del Regolamento SFDR. La consultazione è tesa a esaminare le questioni emerse nell'ambito dell'interpretazione e applicazione della normativa dettata in materia di finanza sostenibile analizzando, in particolare, la certezza del diritto, l'utilizzabilità del regolamento e la sua capacità di prevenire il *greenwashing*.

La consultazione è terminata in data 15 dicembre 2023.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 30 novembre 2023 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee (c.d. *green bond*) e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità. Tale regolamento ("Regolamento *green bond*"):

- stabilisce prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderino avvalersi della denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" (*European green bond*) per le obbligazioni messe a disposizione di investitori nell'Unione Europea;
- istituisce un sistema per registrare i verificatori esterni di obbligazioni verdi europee e monitorare gli stessi;
- prevede modelli di informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e obbligazioni legate alla sostenibilità nell'Unione Europea.

Il Regolamento *green bond* si applicherà a decorrere dal 21 dicembre 2024.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 20 dicembre 2023 sono stati pubblicati il Regolamento (UE) 2023/2859 del 13 dicembre 2023, che istituisce un punto di accesso unico europeo alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità ("ESAP", quale *database* unico europeo volto a consentire l'accesso al pubblico alle informazioni finanziarie e in materia di sostenibilità disponibili e riguardanti le imprese e i prodotti di investimento dell'Unione Europea) e (i) il Regolamento (UE) 2023/2869 del 13 dicembre 2023, che modifica taluni regolamenti per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo e (ii) la Direttiva (UE) 2023/2864 del 13 dicembre 2023, che modifica talune direttive per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dalla data di apporto, ossia dal 1° marzo 2001, alla data della presente Relazione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da euro 259.687.500 a euro 113.619.434 (euro 116.725.221 al 31 dicembre 2022). Il valore unitario della quota è passato da euro 2.500,000, a euro 1.093,809 (euro 1.123,709 al 31 dicembre 2022) con un decremento del 56,24% (55,05% al 31

dicembre 2022); considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2023, per un totale di euro 1.888,850 pro-quota, che hanno inciso per il 75,55% rispetto al valore iniziale della quota (euro 2.500,000) e considerata la distribuzione dei rimborsi parziali pro-quota effettuati per un totale di euro 1.167,000 pro-quota, che hanno inciso per il 46,68%, l'incremento di valore realizzato è pari al 65,99% (67,18% al 31 dicembre 2022).

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 31 dicembre 2023, risulta pari al 4,29% mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (euro 2.600,000) è pari al 4,48%.

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato dell'esercizio/NAV medio dell'esercizio	(2,70%)
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili (*)	(1,95%)
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	-
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/ totale attività	88,48%
Valore medio beni immobili (euro)	Valore immobili/n. immobili	13,116 mln

(*) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2022 - 31/12/2023.

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

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

Si segnala che 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.. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima di euro 4.830.000 attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente al complesso immobiliare sito in via Emilio Longoni 3 per il quale si è utilizzato il valore dell'offerta vincolante ricevuta e accettata pari a euro 4.800.000.

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 84.502.500.

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

9. La Gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Alla data del 31 dicembre 2023 il Fondo non ha in essere finanziamenti.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2023 ammonta ad euro 4.699.655 (al 31 dicembre 2022 era di euro 2.535.376).

B. Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2023 il Fondo non ha in essere strumenti derivati.

10. Proventi posti in distribuzione

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

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

11. Rimborso parziale pro-quota

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

Dall'avvio dell'operatività alla data della presente Relazione il Fondo ha effettuato la distribuzione di rimborsi pro-quota per un ammontare complessivo di euro 121.222.125 corrispondenti a euro 1.167 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione.

12. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

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

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

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

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;
- le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella cosiddetta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella cosiddetta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "Fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del D.L. 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²⁴ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

²⁴ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella Legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014. In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

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

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

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

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

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

d'imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al Fondo superiore al 5%, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal Fondo nel medesimo periodo.

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

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

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

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

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

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti "esenti"

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

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

In base al Provvedimento, tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

2. Soggetti diversi dagli "esenti"

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²⁵, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁶ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta "Legge di Stabilità 2013").

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

Spending Review

Il D.L. 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di *spending review*, il quale ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, è stato oggetto di recenti modifiche. Infatti, in seguito all'emanazione del D.L. 24 aprile 2014 n. 66 recante "*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*", convertito con Legge 23 giugno 2014 n. 89, è stato introdotto, nell'art. 24 dello stesso Decreto, il comma 2-bis, che prevede che le amministrazioni individuate ai sensi dell'art. 1, comma 2, della Legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia, possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata Legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga a eventuali clausole che lo limitino o lo escludano. Inoltre, il D.L., all'art. 24, ha stabilito l'anticipo dal 1° gennaio 2015 al 1° luglio 2014 del termine a decorrere dal quale opera la riduzione automatica dei canoni di locazione aventi ad oggetto immobili a uso istituzionale, stipulati non solo dalle amministrazioni centrali, ma da tutte le pubbliche amministrazioni (secondo la definizione allargata di cui all'art. 1, comma 2, del D.Lgs. 30 marzo 2001 n. 165).

²⁵ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

²⁶ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di "cliente" occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di "Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti") che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

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.

Successivamente, il D.L. 21 ottobre 2021, n. 146, convertito, con modificazioni, dall'art. 17 dicembre 2021, n. 215, come da ultimo modificato dall'art. 3, comma 1, del D.L. 215 del 2023, ha disposto, all'art. 16-sexies (Disciplina dei contratti di locazione passiva stipulati dalle amministrazioni statali entro il 31 dicembre 2023 e contenimento della spesa per società pubbliche), che, in considerazione delle modalità organizzative del lavoro delle pubbliche amministrazioni e avuto riguardo agli obiettivi di digitalizzazione e di transizione ecologica perseguiti dal Piano nazionale di ripresa e resilienza, le amministrazioni centrali come individuate dall'ISTAT ai sensi dell' art. 1, comma 3, della Legge 31 dicembre 2009, n. 196, nonché le Autorità indipendenti, ivi inclusa la Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob), e gli enti nazionali di previdenza e assistenza, per i contratti di locazione passiva stipulati dalla data di entrata in vigore della Legge di conversione del presente decreto (21 dicembre 2021) e fino al 31 dicembre 2024, non applicano le riduzioni del canone di mercato previste dai commi 4, 6 e 10 dell'art. 3 del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, in presenza di una delle seguenti condizioni:

a) classe di efficienza energetica dell'immobile oggetto di locazione non inferiore a B ovvero non inferiore a D per gli immobili sottoposti ai vincoli previsti dal codice dei beni culturali e del paesaggio, di cui al decreto legislativo 22 gennaio 2004, n. 42;

b) rispetto da parte delle amministrazioni statali di cui all' art. 2, comma 222, primo periodo, della Legge 23 dicembre 2009, n. 191, di un parametro non superiore a 15 metri quadrati per addetto ovvero non superiore a 20 metri quadrati per addetto per gli immobili non di nuova costruzione con limitata flessibilità nell'articolazione degli spazi interni;

c) il nuovo canone di locazione deve essere inferiore rispetto all'ultimo importo corrisposto, fermo restando quanto previsto dall' art. 2, commi 222 e seguenti, della Legge 23 dicembre 2009, n. 191, per le amministrazioni statali.

Resta ferma la possibilità per le amministrazioni, le Autorità indipendenti, la Commissione e gli enti nazionali di previdenza e assistenza, per motivate esigenze, previo accordo con la proprietà, di entrare nel possesso anticipato anche di porzioni di immobili, corrispondendo, nei limiti delle risorse disponibili, una somma a titolo di anticipata occupazione, commisurata ai metri quadri delle porzioni occupate e alla durata della predetta anticipata occupazione e comunque non superiore a tre dodicesimi del canone annuo congruito; il possesso anticipato non ha effetti sulla durata del contratto di locazione come prevista dalle vigenti disposizioni e dagli specifici accordi contrattuali tra le parti.

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.

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.

Da ultimo l'art. 3, comma 4, D.L. 29 dicembre 2022, n. 198, convertito, con modificazioni, dalla L. 24 febbraio 2023, n. 14, ha esteso al 2023 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 2023 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

Allo stato, la Legge 30 dicembre 2023 n. 213 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2024 e bilancio pluriennale per il triennio 2024-2026) non ha previsto la sospensione dell'adeguamento ISTAT come sopra previsto anche con riferimento all'anno 2024.

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.

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%).

Si evidenzia, infine, che ai sensi dell'art. 1 - comma 76 della Legge 30 dicembre 2023 n. 213 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2024 e bilancio pluriennale per il triennio 2024-2026), al fine di razionalizzare l'assetto logistico e di conseguire un risparmio di spesa nella gestione degli immobili destinati alle proprie sedi istituzionali site nel territorio di Roma Capitale, il Ministero delle infrastrutture e

dei trasporti, previa ricerca di mercato e ferma restando l'applicazione di quanto previsto dall'art. 3, commi 6 e 10, del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, nonché dall'art. 2, commi 222 e seguenti, della Legge 23 dicembre 2009, n. 191, è autorizzato a stipulare con organismi pubblici o privati contratti di locazione di immobili, nel limite di 7,5 milioni di euro annui a decorrere dall'anno 2024, da destinare a sedi istituzionali centrali. A conclusione delle predette operazioni di riallocazione logistica degli uffici, il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti è tenuto a rilasciare all'Agenzia del demanio gli immobili di cui è usuario nello stato di fatto in cui si trovano.

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 2023.

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 113,6 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 9,59%, 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 1.217,6 milioni;
- (b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a euro 1.331,2 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 2.103,1 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 771,9 milioni.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2023, risulta essere negativa e pari a euro 154,4 milioni.

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

- (a) si rileva il *Benchmark*²⁹ relativo a ciascun esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito “Risultato Complessivo Alternativo del Fondo”):
 - (i) dell’ammontare dell’attivo netto del Fondo liquidato;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a euro 317,4 milioni tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari ad un valore negativo pari al 9,59% calcolato in base alla variazione dell’indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di euro 531,5 milioni;
- (c) si calcola la differenza, definita “Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo”, tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a euro 645,1 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a euro 716 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 70,9 milioni
- (d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l’importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2023, risulta essere negativo e pari a euro 14,2 milioni.

L’importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi negativa e pari a euro 154,4 milioni.

Esperti Indipendenti

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

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

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

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

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

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

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione *Compliance*;

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

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito alla società RINA Prime Values Service S.p.A - *Business Unit* Axia.RE. Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2023:

- a) Esperto indipendente del Fondo sino al 31 dicembre 2023 RINA Prime Value Services S.p.A.
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società RINA Prime Value Services S.p.A. - *Business Unit* Axia.RE o a società ad essa collegate:
 1. attività di esperto indipendente: Fondo Aries, Fondo Idea Fimit Sviluppo Comp 1, Fondo Rho Plus, Fondo Tessalo, Fondo Laurus, Fondo Spazio Industriale, Fondo Millennium Luxury, Fondo per lo Sviluppo del Territorio, Fondo Sigma, Fondo Go Italia VII, Fondo Logita.
 2. attività per il rilascio di pareri di congruità: in funzione di specifica richiesta da parte della SGR, l'Esperto Indipendente in linea con i singoli incarichi vigenti, svolge inoltre attività per il rilascio di pareri di congruità;
 3. altre attività: Per il Fondo Mach, incarico di Responsabile Amianto per Immobile sito a Milano, viale Certosa 201, per il Fondo Omega, Attestati di Prestazione Energetica su asset ubicato a Roma, viale dei Caduti 130, per il Fondo Ippocrate, Servizi tecnici – VDR, inventariazione, catalogazione, *Due Diligence* e Regolarizzazioni per gli immobili di proprietà del Fondo.;

- c) ulteriori incarichi assegnati alla società controllate da RINA Prime Value Services S.p.A.: incarico di *Property, Facility e Project Management* (Rina Prime Property S.r.l.) per il Fondo Ippocrate; incarico di servizi utilizzo *software* REFBUILDING per la gestione dei Fondi della SGR (IDEA RE S.p.A.); incarico di servizi utilizzo *software* REFTREE (progetto di avviamento) per la gestione dei Fondi della SGR (IDEA RE S.p.A.).

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2023 si compone complessivamente di n.107 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	48.799	0,04%	310.912	0,25%
Strumenti finanziari non quotati	48.799	0,04%	310.912	0,25%
A1. Partecipazioni di controllo	48.799	0,04%	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	104.930.000	88,49%	108.780.000	88,41%
B1. Immobili dati in locazione	49.740.946	41,95%	58.188.332	47,29%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	55.189.054	46,54%	50.591.668	41,12%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	6.556.048	5,53%	7.156.048	5,82%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	6.556.048	5,53%	7.156.048	5,82%
D. DEPOSITI BANCARI	1.566	0,00%	1.562.313	1,27%
D1. A vista	1.566	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'	4.699.655	3,96%	2.535.376	2,06%
F1. Liquidità disponibile	4.699.655	3,96%	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'	2.349.243	1,98%	2.690.297	2,19%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	81.235	0,07%	72.280	0,06%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	358.633	0,30%	707.502	0,58%
G5. Credito Iva	-	0,00%	46.273	0,04%
G6. Crediti verso Locatari	1.909.375	1,61%	1.864.242	1,51%
G6.1 Crediti lordi	2.650.695	2,24%	2.883.833	2,34%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(741.320)	-0,63%	(1.019.591)	-0,83%
TOTALE ATTIVITA'	118.585.311	100,00%	123.034.946	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2023		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'	4.965.877	100,00%	6.309.725	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.497	0,35%	20.343	0,32%
M2. Debiti di imposta	319.241	6,43%	291.048	4,61%
M3. Ratei e risconti passivi	91.439	1,84%	131.329	2,08%
M4. Altre	3.761.111	75,74%	5.557.303	88,08%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	776.589	15,64%	309.702	4,91%
TOTALE PASSIVITA'	4.965.877	100,00%	6.309.725	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	113.619.434		116.725.221	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	103.875		103.875	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	1.093,809		1.123,709	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	1.888,850		1.888,850	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	1.167,000		1.167,000	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	(862.113)		(593.458)	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	(862.113)		(593.458)	
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)		(862.113)		(593.458)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	8.147.819		7.590.693	
B1.1 canoni di locazione	6.921.716		6.303.752	
B1.2 altri proventi	1.226.103		1.286.941	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(3.948.621)		(5.327.373)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(4.187.474)		(4.091.041)	
B4.1 oneri non ripetibili	(1.930.677)		(1.507.962)	
B4.2 oneri ripetibili	(2.256.797)		(2.583.079)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	(2.097.844)		(2.109.073)	
Risultato gestione beni immobili (B)		(2.086.120)		(3.936.794)
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)		(2.948.233)		(4.530.252)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2023		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1 Risultati realizzati	-		-	
F1.2 Risultati non realizzati	-		-	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1 Risultati realizzati	-		-	
F2.2 Risultati non realizzati	-		-	
F3. LIQUIDITA'	-		-	
F3.1 Risultati realizzati	-		-	
F3.2 Risultati non realizzati	-		-	
Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		(2.948.233)		(4.530.252)
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(11.468)		(2.825)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-		-	
H1.2 su altri finanziamenti	(11.468)		(2.825)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(1.732)		(40.324)	
Risultato oneri finanziari (H)		(13.200)		(43.149)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		(2.961.433)		(4.573.401)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.840.648)		(2.140.107)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(25.662)		(29.837)	
I3. Commissioni depositario	(34.993)		(40.686)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(11.390)		(10.320)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(61.079)		(30.961)	
I6. Altri oneri di gestione	(287.819)		(327.685)	
I7. Spese di quotazione	(77.500)		(76.000)	
Risultato oneri di gestione (I)		(2.339.091)		(2.655.596)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	70.563		5.230	
L2. Altri ricavi	2.827.154		872.688	
L3. Altri oneri	(702.980)		(1.772.410)	
Risultato altri ricavi e oneri (L)		2.194.737		(894.492)
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		(3.105.787)		(8.123.489)
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)		(3.105.787)		(8.123.489)

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione del 31 dicembre 2023

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	2
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	10
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	10
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	14
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	24
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	26
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	27
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	28
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	28
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	28
SEZIONE III – CREDITI	29
SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI	29
SEZIONE V – ALTRI BENI	29
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	29
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	30
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	32
SEZIONE IX – IMPOSTE	36
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	36

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

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

Esercizio di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	259.687.500	103.875	2.500,000
Rendiconto al 31/12/2001	367.024.425	103.875	3.533,328
Rendiconto al 31/12/2002	399.777.640	103.875	3.848,642
Rendiconto al 31/12/2003	386.257.019	103.875	3.718,479
Rendiconto al 31/12/2004	390.973.891	103.875	3.763,888
Rendiconto al 31/12/2005	390.009.648	103.875	3.754,606
Rendiconto al 31/12/2006	394.773.621	103.875	3.800,468
Rendiconto al 31/12/2007	402.859.079	103.875	3.878,306
Rendiconto al 31/12/2008	393.513.054	103.875	3.788,333
Rendiconto al 31/12/2009	408.404.887	103.875	3.931,696
Rendiconto al 31/12/2010	410.290.822	103.875	3.949,851
Rendiconto al 31/12/2011	394.550.636	103.875	3.798,321
Rendiconto al 31/12/2012	384.442.764	103.875	3.701,013
Rendiconto al 31/12/2013	386.784.050	103.875	3.723,553
Rendiconto al 31/12/2014	371.760.134	103.875	3.578,918
Relazione di gestione al 31/12/2015	346.542.613	103.875	3.336,150
Relazione di gestione al 31/12/2016	321.994.233	103.875	3.099,824
Relazione di gestione al 31/12/2017	306.518.814	103.875	2.950,843
Relazione di gestione al 31/12/2018	273.879.646	103.875	2.636,627
Relazione di gestione al 31/12/2019	193.873.627	103.875	1.866,413
Relazione di gestione al 31/12/2020	160.650.618	103.875	1.546,576
Relazione di gestione al 31/12/2021	137.417.585	103.875	1.322,913
Relazione di gestione al 31/12/2022	116.725.221	103.875	1.123,709
Relazione di gestione al 31/12/2023	113.619.434	103.875	1.093,809

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 3,65% dalla data del collocamento al 31 dicembre 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 Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
Totale 2001	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	06/03/2003	382,00	30,31%
Totale 2002	2.500,00		382,00	15,28%
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	11/03/2004	228,00	18,09%
Totale 2003	2.500,00		228,00	9,12%
1° semestre 2004	2.500,00	16/09/2004	120,50	9,69%
2° semestre 2004	2.500,00	24/03/2005	154,20	12,27%
Totale 2004	2.500,00		274,70	10,99%
1° semestre 2005	2.500,00	29/09/2005	131,90	10,64%
2° semestre 2005	2.500,00	23/03/2006	120,70	9,58%
Totale 2005	2.500,00		252,60	10,10%
1° semestre 2006	2.500,00	14/09/2006	131,49	10,61%
2° semestre 2006	2.500,00	22/03/2007	109,96	8,73%
Totale 2006	2.500,00		241,45	9,66%
1° semestre 2007	2.500,00	27/09/2007	116,15	9,37%
2° semestre 2007	2.500,00	13/03/2008	71,25	5,65%
Totale 2007	2.500,00		187,40	7,50%
1° semestre 2008	2.500,00	18/09/2008	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
Totale 2008	2.500,00		54,20	2,17%
1° semestre 2009	2.500,00	17/09/2009	47,80	3,86%
2° semestre 2009	2.500,00	18/03/2010	57,00	4,52%
Totale 2009	2.500,00		104,80	4,19%
1° semestre 2010	2.500,00	16/09/2010	52,50	4,23%
2° semestre 2010	2.500,00	24/03/2011	66,20	5,25%
Totale 2010	2.500,00		118,70	4,75%
1° semestre 2011	2.500,00	22/09/2011	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
Totale 2011	2.500,00		45,00	1,80%
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
Totale 2012	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
Totale 2013	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
Totale 2014	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
Totale 2015	2.451,10		-	0,00%
1° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
Totale 2016	2.403,00		-	0,00%
1° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
Totale 2017	2.403,00		-	0,00%
1° semestre 2018	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2018	2.328,00		-	0,00%
Totale 2018	2.365,19		-	0,00%
1° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
Totale 2019	1.643,00		-	0,00%
1° semestre 2020	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2020	1.594,23		-	0,00%
Totale 2020	1.594,23		-	0,00%
1° semestre 2021	1.546,00		-	0,00%
2° semestre 2021	1.454,00		-	0,00%
Totale 2021	1.500,00		-	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	1.333,00		-	0,00%
Totale 2023	1.333,00		-	0,00%
Totale dal collocamento	2.264,74		1.888,85	3,65%

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

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

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

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/03/2001	(2.500,00)	Sottoscrizione quote
06/03/2003	382,00	Distribuzione provento lordo
11/03/2004	228,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2004	120,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2005	154,20	Distribuzione provento lordo
29/09/2005	131,90	Distribuzione provento lordo
23/03/2006	120,70	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	131,49	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	109,96	Distribuzione provento lordo
27/09/2007	116,15	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	71,25	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	54,20	Distribuzione provento lordo
17/09/2009	47,80	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	57,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2010	52,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	66,20	Distribuzione provento lordo
22/09/2011	45,00	Distribuzione provento lordo
05/08/2015	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
01/08/2018	75,00	Rimborsi parziali pro-quota
25/02/2019	106,00	Rimborsi parziali pro-quota
06/05/2019	510,00	Rimborsi parziali pro-quota
05/06/2019	69,00	Rimborsi parziali pro-quota
30/12/2020	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
27/10/2021	92,00	Rimborsi parziali pro-quota
12/01/2022	121,00	Rimborsi parziali pro-quota
Totale flussi netti	555,85	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco dell'esercizio di euro 3.105.787. L'importo corrisponde alla perdita dell'esercizio. Il valore unitario della quota ammonta a euro 1.093,809 e risulta diminuita di euro 29,9 rispetto al 31 dicembre 2022, corrispondente al (2,66%).

La perdita dell'esercizio, pari a euro 3.105.787, risulta influenzato dai seguenti fattori:

- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per euro 862.113;
- canoni di locazione ed altri proventi per euro 8.147.819;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 3.948.621;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 6.285.318;

- oneri finanziari per euro 13.200;
- oneri di gestione per euro 2.339.091;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per euro 2.194.737.

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

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

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

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

Nel periodo 31 dicembre 2022 – 31 dicembre 2023 l'indice ha registrato un incremento di 59,62 *basis point* (valore al 31 dicembre 2022: 674,666; valore al 31 dicembre 2023: 734,283). Il *benchmark* di riferimento del Fondo ha evidenziato una variazione annuale positiva del 8,84% che sommato alla maggiorazione dello 0,75% ha determinato un valore complessivo negativo del 9,59%.

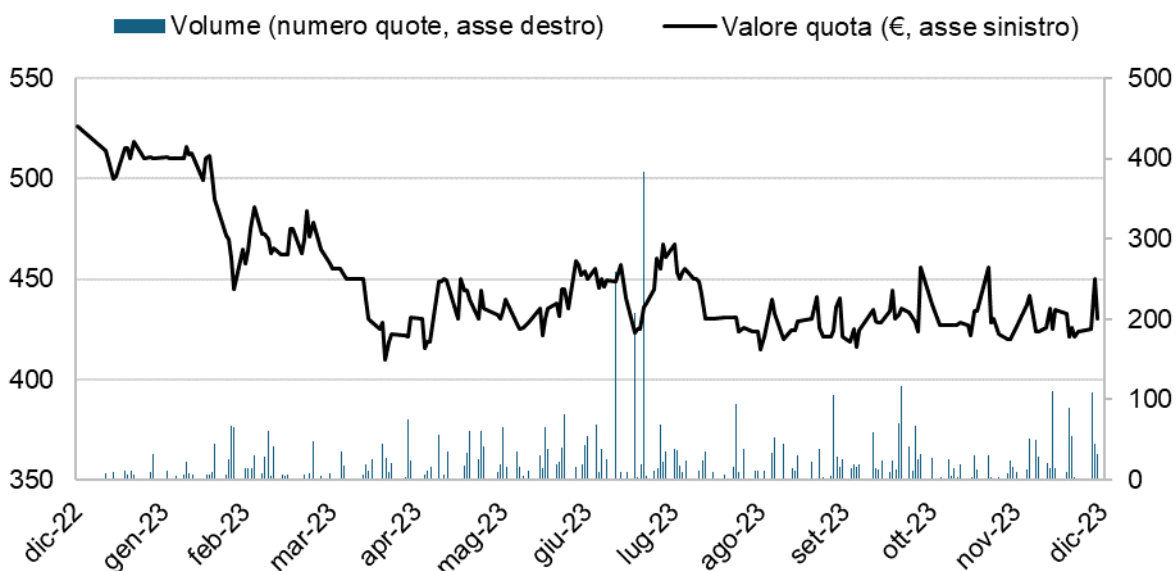
Per un raffronto omogeneo tra le due grandezze, occorre considerare l'incidenza di una eventuale distribuzione dei proventi unitari e rimborsi pro-quota nel corso dell'anno.

Le risultanze del confronto vengono riportate nella seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice BTP MTS
31 dicembre 2022	1.123,709	674,666
31 dicembre 2023	1.093,809	734,283
Variazione % esercizio	(2,66%)	8,84%
Incidenza % distribuzione rimborsi pro-quota	-	-
Maggiorazione dell'indice BTP	-	0,75%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	(2,66%)	9,59%

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

Andamento del valore della quota nel 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 2023 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione negativa del 18,3% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 28% dell'indice azionario italiano). Il valore della quota del Fondo è passato da euro 526 del 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di quotazione del 2022) a euro 430 del 29 dicembre 2023. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2023 era pari a circa il 61%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto il 19 gennaio con un valore di euro 518 per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 19 aprile con un valore di euro 410 per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2023 si sono attestati su una media di 33 quote, in aumento rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 19 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 20 luglio con 383 quote scambiate per un controvalore pari a euro 162.781.

L'ammontare complessivo ed unitario dei proventi posti in distribuzione

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

Con l'approvazione della presente Relazione, non sono maturati proventi da distribuire, per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato §10 "*Proventi posti in distribuzione*" della Relazione degli Amministratori.

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

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

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

Alla data della presente Relazione di gestione non si sono realizzate le condizioni per procedere con una distribuzione di rimborsi di quote.

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

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

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

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

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

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

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

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

Nella redazione della presente Relazione di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento") e successive modifiche e integrazioni, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

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

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

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

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

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

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

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

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

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

Parti di OICR

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

Immobili

Il valore degli immobili tiene conto delle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell’art. 16, Titolo VI, del D.M. 05 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 (“Criteri di valutazione”) e 4 (“Esperti Indipendenti”) del Provvedimento.

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

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

L’applicazione del metodo di mercato presuppone:

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

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

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

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

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

Crediti e altre attività

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

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

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

Depositi bancari

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

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

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

Altre passività

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

Ricavi e costi

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

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodi di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

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

Nuove emissioni/rimborsi quote

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

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

SEZIONE II – Le attività

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

ATTIVITA'	31/12/2023	31/12/2022
A. Strumenti finanziari in portafoglio	0,04%	0,25%
B. Immobili e diritti reali	88,48%	88,41%
C. Crediti	5,53%	5,82%
D. Depositi bancari	-	1,27%
F. Posizione netta di liquidità	3,96%	2,06%
G. Altre attività	1,99%	2,19%
Totale Attività	100%	100%

II.1 Strumenti finanziari non quotatiSottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", è relativa alla quota del 25% del patrimonio netto che il Fondo Alpha detiene nella "Da Vinci S.r.l.". Alla data della presente Relazione il valore della partecipazione Da Vinci Srl risulta pari a euro 48.799.

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci S.r.l. con sede in Roma, via Saverio Mercadante 18					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore alla data della Relazione	Valore alla data della Relazione precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	39.313.666	48.799	310.912

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

- euro 25.000 a titolo di sottoscrizione capitale;
- euro 8.810.000 a titolo di versamento a fondo perduto per l'esercizio 2007;
- euro 7.000.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2011;
- euro 1.400.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2011;
- euro 2.825.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2012;
- euro 2.175.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2013;
- euro 1.125.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2014;
- euro 1.410.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2014;
- euro 1.125.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2015;
- euro 608.666 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015;
- euro 360.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2016;
- euro 5.000.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2016;
- euro 200.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2017;
- euro 3.000.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2018;
- euro 3.250.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2020;
- euro 400.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2022;

- euro 600.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2023.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2023	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	87.614.575	91.200.639	93.986.165
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	84.502.500	88.067.500	90.393.750
4) Indebitamento a breve termine	3.396.344	24.164.582	2.761.917
5) Indebitamento a medio/lungo termine	83.273.140	65.265.319	88.714.363
6) Patrimonio netto	195.196	1.243.649	2.017.480

Dati Redditali	Ultimo esercizio 31/12/2023	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	5.481.462	4.965.509	4.693.196
2) Margine operativo lordo	2.690.688	1.858.393	1.851.994
3) Risultato operativo	(874.312)	(467.857)	(2.144.256)
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(2.434.167)	(1.849.821)	(1.848.079)
5) Risultato prima delle imposte	(3.308.479)	(2.317.678)	(3.992.335)
6) Utile (perdita) netto	(3.458.451)	(2.403.286)	(4.077.192)
7) Ammortamenti dell'esercizio	(3.565.000)	(2.326.250)	(3.996.250)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

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

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Rinuncia parziale al credito in conto capitale (c)	Svalutazione (d) ⁽¹⁾	Valore al 31/12/2023 (a+b+c-d)
25.000	17.788.666	21.500.000	39.264.867	48.799

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

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2023, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a euro 17.813.666 comprensivo del versamento soci a fondo perduto) incrementato della rinuncia parziale al credito vantato nei confronti della Da Vinci (pari a euro 21.500.000) meno la somma di tutte le svalutazioni rilevate fino alla data della presente Relazione pari a euro 39.264.867. La differenza ha determinato un valore pari a euro 48.799 che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione alla data della presente Relazione. Con riferimento alla valutazione del complesso immobiliare della partecipata si è tenuto conto della media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei singoli Fondi interessati. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nel § 8 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della Relazione degli Amministratori.

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

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

E) Descrizione dell'operazione

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

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

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

Il trasferimento dell'area alla “Da Vinci S.r.l.” è stato effettuato per un controvalore di euro 76,7 milioni, oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di euro 19,175 milioni, oltre IVA (corrispettivo lordo di euro 23,010 milioni).

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

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

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

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

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

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

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

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

Si evidenzia inoltre che:

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

partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 25 gennaio 2013;

- sempre in data in data 30 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un ulteriore versamento di denaro, in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo pari a euro 3.000.000, al fine di garantire l'obbligo di rimborso parziale del finanziamento. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 23 aprile 2013;
- in data 8 marzo 2013 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2013, per un importo complessivo di euro 4.700.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun Fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:
 - in data 23 aprile 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 400.000;
 - in data 7 giugno 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 400.000;
 - in data 19 luglio 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 700.000;
 - in data 5 agosto 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 500.000;
 - in data 26 novembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 1.500.000;
 - in data 10 dicembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 1.200.000;
- in data 25 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2014, per un importo complessivo di euro 5.000.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:
 - in data 4 aprile 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 2.500.000;
 - in data 31 luglio 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 2.500.000.
- in pari data il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato la conversione del debito soci in *equity* per un ammontare complessivo di euro 4.500.000. La dichiarazione di rinuncia parziale ai crediti vantati nei confronti della Da Vinci è stata sottoscritta da parte dei soci in data 18 giugno 2014;
- in data 22 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un ulteriore versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di euro 640.000. Il versamento è stato effettuato dai Fondi in data 4 novembre 2014.

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

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

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

In data 16 luglio 2015, Da Vinci S.r.l. ha estinto il contratto di finanziamento in essere al 30 giugno 2015 con Deutsche Pfandbriefbank AG – già Hypo Real Estate Bank International AG, tramite la stipula di un nuovo contratto di Finanziamento con Banca IMI S.p.A., a condizioni sostanzialmente migliorative rispetto al precedente finanziamento. Tale contratto di finanziamento contiene, impegni, dichiarazioni e garanzie nonché eventi di risoluzione in linea con la normale prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, ivi inclusi obblighi specifici in relazione alla gestione dell'Immobile nonché con altre materie solitamente previste nel contesto di tali operazioni.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

In data 1° agosto 2022, al fine di patrimonializzare al meglio la società Da Vinci S.r.l., il Fondo ha rinunciato al proprio credito per interessi su contribuzione volontaria, per euro 400.000.

In data 7 marzo 2023 e 27 luglio 2023, al fine di patrimonializzare al meglio la società Da Vinci S.r.l., il Fondo ha rinunciato al proprio credito per interessi su contribuzione volontaria, rispettivamente per euro 200.000 in data 7 marzo 2023 e euro 400.000 in data 27 luglio 2023.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

Sottovoce A3 "Altri titoli di capitale"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

Sottovoce A4 "Titoli di debito"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 104.930.000, è rappresentato dalla voce B1 "Immobili dati in locazione" per euro 49.740.946 e dalla voce B3 "Altri immobili" per euro 55.189.054, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2023.

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

Beni immobili e diritti reali	Importo
Valore degli immobili anno precedente	108.780.000
Costi capitalizzati	98.621
Rivalutazione/Svalutazione netta dell'esercizio	(3.948.621)
Valore degli immobili al 31/12/2023	104.930.000

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

La svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di mercato degli immobili in portafoglio. Si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima di euro 4.830.000 attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente al complesso immobiliare sito in via Emilio Longoni 3 per il quale si è utilizzato il valore dell'offerta vincolante ricevuta e accettata pari a euro 4.800.000.

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a+b)	%
Fino a 1 anno	10.750.002	1.796.268	-	1.796.268	25,95%
Da oltre 1 a 3 anni	3.526.707	530.903	-	530.903	7,67%
Da oltre 3 a 5 anni	35.464.238	4.594.544	-	4.594.544	66,38%
Da oltre 5 a 7 anni	-	-	-	-	-
Da oltre 7 a 9 anni	-	-	-	-	-
Oltre 9 anni	-	-	-	-	-
A) Totale beni immobili locati	49.740.946	6.921.716	-	6.921.716	100%
B) Totale beni immobili non locati	55.189.054	-	-	-	-
Totale Relazione di gestione	104.930.000	6.921.716	-	6.921.716	100%

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

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

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2023 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nella Relazione per complessivi euro 6.556.048 si riferisce agli interessi maturati sui crediti Da Vinci.

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti (da specificare)				6.556.048

II.6 Depositi bancari

La presente voce risulta esposta nella Relazione per un importo di euro 1.566 e corrisponde al versamento della liquidità, oltre gli interessi attivi e le commissioni bancarie maturate nel periodo di giacenza, presso il conto corrente acceso con il Banco Popolare di Milano.

Consistenze di fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banco BPM S.p.A.	1.566				1.566
Totali	1.566				1.566

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banco BPM S.p.A.	1.566				1.566
- versamenti(*)	1.562.313				1.562.313
- prelevamenti	1.560.747				1.560.747

(*) i versamenti non includono il saldo del deposito al 31/12/2022

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione per complessivi euro 4.699.655 risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2023 dei conti rubricati al Fondo Alpha, accesi presso il Depositario, State Street Bank GmbH e del conto corrente "split" acceso presso Intesa SanPaolo S.p.A. ai soli fini di effettuare tramite Monte Titoli la distribuzione dei proventi e i rimborsi pro quota.

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET Operativo Fin. IMI	3.082.707
STATE STREET c/c Liquidità	1.122.843
STATE STREET c/c Bavastro	465.770
STATE STREET c/c Ippolito Nievo	24.679
Isp c/c Split	3.656
Totale disponibilità liquide	4.699.655

Sui saldi attivi dei conti correnti in euro il Depositario applica il 50% del tasso ECB Overnight Rate.

II.9 Altre attività

La presente voce per complessivi euro 2.349.243, ed è così composta:

Altre Attività	31/12/2023	31/12/2022
Ratei e risconti attivi	81.235	72.280
Altre	358.633	707.502
Credito IVA	-	46.273
Crediti verso Locatori	1.909.375	1.864.242
Totale altre attività	2.349.243	2.690.297

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi" risulta esposta nella presente Relazione per l'importo di euro 81.235, è composta per euro 52.646 da risconti attivi sulle spese assicurative sostenute a fronte della polizza "globale fabbricati", per euro 15.000 da risconti attivi diversi, e per euro 13.589 da risconti attivi sulle imposte di registro.
- sottovoce G4 "Altre" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 358.633, ed è così composta:

ATTIVITA'	Importo
Crediti diversi	222.439
Cred. per fatt. emesse-clienti	70.389
Crediti verso fornitori	56.783
Depositi cauzionali su utenze	40.854
Crediti da recuperare da terzi	3.248
Fondo svalutazione crediti clienti	(35.080)
Totale altre	358.633

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 1.909.375. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2023 è la seguente:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	1.275.976
Cred.per fatt. da emettere-canoni di locazione	1.041.231
Crediti per fatture da emettere recuperi	320.938
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	12.550
Fondo svalutazione crediti	(741.320)
Totale crediti verso locatari	1.909.375

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico anche in relazione allo stato del contenzioso seguito dagli studi legali incaricati, sulla base della miglior stima del rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2023 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del Fondo ammonta al 58,10% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

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

Passivita'	31/12/2023	31/12/2022
M. Altre passività	100%	100%
Totale Passività	100%	100%

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività" è esposta nella Relazione per complessivi di euro 4.965.877.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 17.497. Accoglie la commissione da riconoscere al Depositario per i compensi del secondo semestre dell'esercizio 2023.
- sottovoce M2 "Debiti d'imposta" pari a euro 319.241 risulta così composta:

Debiti di Imposta	Importo
Iva in sospensione	291.048
Erario c/iva	24.307
Ritenute fiscali e previdenziali	3.886
Totale debiti d'imposta	319.241

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi" pari a euro 91.439 è rappresentata da:

Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	78.183
Risconti passivi oneri accessori	13.256
Totale ratei e risconti passivi	91.439

- sottovoce M4 "Altre" pari a euro 3.761.111 è così composta:

Altre Passività	Importo
Fondo altri rischi	2.206.310
Debiti verso fornitori	509.075
Fatture da ricevere oneri ripet.li	235.352
Debiti verso condomini	232.307
Fatture da ricevere proprieta'	134.348
Fatture da ricevere per prestaz. professionali	127.150
Fatture da ricevere capitalizzati	90.304
Note di credito da emettere	71.930
Debiti verso clienti	69.662
Fatture da ricevere per proforma	63.396
Debiti per interessi su depositi cauzionali	9.349
Debiti per importi non attribuiti	7.723
Fatture da ricevere	4.165
Debiti verso banche	40
Totale altre	3.761.111

La voce Fondo altri rischi pari a euro 2.206.310 risulta in diminuzione di euro 799.041 rispetto al valore di bilancio al 31 dicembre 2022 pari a euro 3.005.352. Tale decremento è dovuto alla riduzione della percentuale di accantonamento relativa alla sentenza del Tribunale di RM – RG 59077/2019t, immobile di Nievo/Parboni.

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

- per euro 1.140.923 a causa della possibile soccombenza nel giudizio dinanzi la Corte di Cassazione in merito alla sentenza del Tribunale di RM n.2736/2016 per occupazione *sine titulo* da parte del MEF dell'immobile di Bologna viale Aldo Moro 68/70, con conseguenza per il Fondo di dover restituire integralmente o parzialmente gli importi corrisposti dal MEF;
- per euro 1.065.388 a causa della possibile soccombenza nel giudizio di appello alla sentenza del Tribunale di RM – RG 59077/2019t, immobile di Nievo/Parboni per opposizione proposta da Fondo Alpha al Decreto Ingiuntivo n. 12936/2019 con la quale viene richiesta la restituzione di parte della somma che sarebbe stata corrisposta indebitamente a titolo di indennità di occupazione, sulla base di quanto accertato in altro giudizio definito con sentenza n. 1243 del 2017 della Corte di Appello di Roma RG n. 2596/2012;

I debiti verso i fornitori, suddivisi tra debiti per fatture ricevute per euro 509.075 e per fatture da ricevere per euro 887.022, sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, progettazioni, utenze, ecc.) e acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti, ecc.).

La voce “debiti per interessi su depositi cauzionali” pari a euro 9.349 è relativa agli interessi maturati nell'anno dei depositi cauzionali versati dai locatari del Fondo.

La voce “debiti per importi non attribuiti” pari ad euro 7.723 è relativa alle somme incassate dai locatari e non ancora attribuite a specifiche fatture.

- sottovoce M6 “Debiti per cauzioni ricevute” pari a euro 776.589 accoglie per l'importo di euro 480.000 la caparra confirmatoria incassata a seguito dell'accettazione dell'offerta vincolante relativa alla vendita dell'immobile di via Longoni 3 e per l'importo di euro 296.589 l'ammontare dei depositi cauzionali versati al Fondo.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 01/03/2001 FINO AL 31/12/2023

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione) ⁽¹⁾	259.687.500	100%
Totale versamenti effettuati	259.687.500	100%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(39.264.867)	(15,12%)
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	6.816.290	2,62%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	384.630.742	148,11%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	3.585.854	1,38%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	24	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	71.343	0,03%
H. Oneri finanziari complessivi	(43.028.564)	(16,57%)
I. Oneri di gestione complessivi	(130.740.862)	(50,35%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	1.269.972	0,49%
M. Imposte complessive	(11.981.579)	(4,61%)
Rimborsi di quote effettuati	(121.222.125)	(46,68%)
Proventi complessivi distribuiti	(196.204.294)	(75,55%)
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	171.358.353	65,99%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2023	113.619.434	43,75%
Tasso interno di rendimento alla data della Relazione di gestione ⁽²⁾	4,29%	

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

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

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

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di quest'ultima o società facenti parte del gruppo della SGR;
2. Il Fondo, alla data della presente Relazione, non ha sottoscritto accordi di *hedging*, né contratti di finanziamento;
3. Il Fondo non detiene direttamente attività e/o passività in valuta estera diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.;
4. Il Fondo non ha plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L.86/1994;
5. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di euro 1.245.225 relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio**SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

La voce A1. si compone della voce A1.3 dove è iscritta la minusvalenza di euro 862.113 relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l.".

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo			(862.113)	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. parti di OICR				
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito				
2. titoli di capitale				
3. parti di OICR				

Nella voce A2. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

Nella voce A3. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

Nella voce A4. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria 31 dicembre 2023.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato negativo di euro 2.086.120 deriva da canoni di locazione per euro 6.921.716, da altri proventi per euro 1.226.103, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 3.948.621, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 4.187.474, spese per IMU per euro 2.097.844.

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI	-	6.338.943	-	-	1.808.876
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	5.125.448	-	-	1.796.268
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	1.213.495	-	-	12.608
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-	-	-	-	-
2.1 beni immobili	-	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-	(2.318.621)	-	-	(1.630.000)
3.1 beni immobili	-	(2.318.621)	-	-	(1.630.000)
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	(3.042.688)	-	-	(1.144.786)
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-
6. SPESE IMU	-	(1.261.734)	-	-	(836.110)

Gli oneri della gestione immobiliare esposti nella Relazione per complessivi euro 4.187.474 sono così ripartiti:

Oneri Gestione Immobiliare	Importo
Oneri ripetibili ai conduttori	2.256.797
Oneri a carico della proprietà	1.930.677
Totale oneri gestione di beni immobili	4.187.474

Gli oneri a carico della proprietà si riferiscono a:

- spese per manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per euro 940.581;
- commissioni per l'attività *property e facility management* per euro 429.664;
- spese per consulenze tecniche, *due diligence* e altri servizi immobiliari per euro 418.731;
- polizze assicurative su fabbricati per euro 104.253;
- imposta di registro a carico della proprietà per euro 35.598;
- spese per recupero crediti per euro 1.278;
- spese per interessi di mora dovuti a ritardati pagamenti per euro 572.

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

La voce B6, pari a euro 2.097.844, accoglie l'importo delle imposte IMU, per l'esercizio 2023, sugli immobili di proprietà del Fondo.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. "Oneri finanziari" esposta nella Relazione per complessivi euro 13.200 è composta come indicato nella seguente tabella:

Oneri finanziari	Importo
H1.2 Interessi passivi su altri finanziamenti ricevuti	11.468
H2. Altri oneri finanziari	1.732
Totale	13.200

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

La voce H2 “altri oneri finanziari” risulta costituita dagli interessi passivi riaddebitati dalla Sgr al Fondo in relazione alla compensazione del credito iva eseguita della Sgr.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione relativa agli “Oneri di gestione”, per complessivi euro 2.339.091 risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	1.840.648
Commissione fissa	1.840.648
I2- Costo per il calcolo del valore della quota	25.662
I3 - Commissioni Depositario	34.993
I4 - Oneri per esperti indipendenti	11.390
I5 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	61.079
I6 - Altri oneri di gestione	287.819
Spese per consulenze tecniche	189.560
Spese legali e notarili	64.795
Spese di revisione	12.458
Spese professionali	12.121
Oneri diversi di gestione	3.600
Contributo di vigilanza	3.405
Spese e commissioni bancarie	1.367
Spese montetitoli,intermediari	200
Spese postali	313
I7 - Spese di quotazione	77.500
Spese per specialist	60.000
Borsa italiana spa	17.500
Totale oneri di gestione	2.339.091

la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi euro 1.840.648, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Per la commissione di gestione a favore della SGR è stato scorporato il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota, I2 “Costo per il calcolo del valore della quota” che ammonta a euro 25.662. Il sub-paragrafo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede una *commissione fissa - di cui al massimo lo 0,022% annuo del valore complessivo netto del Fondo, determinato come infra, è riconducibile al costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota – è pari all'1,6% annuo “del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dalla relazione annuale, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento sui beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, senza tener conto degli ammortamenti eventualmente effettuati”*.

La sottovoce I3 “Commissioni Depositario”, per complessivi euro 34.993, accoglie il compenso da riconoscere al Depositario ed è così ripartito:

- 0,028% su base annua per la “commissione di controllo” calcolata sul valore complessivo netto del Fondo determinato secondo i criteri fissati dal Regolamento del Fondo indicati per la commissione fissa a favore della SGR;
- 0,002% su base annua per la “commissione di custodia” calcolata con i medesimi criteri sopra menzionati;
- la sottovoce I4 “Oneri per esperti indipendenti”, per complessivi euro 11.390, è costituita dal corrispettivo dovuto a “Rina Prime Value Service S.p.A.” per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare alla data del 30 giugno 2023 e del 31 dicembre 2023;
- la sottovoce I5, “Spese per pubblicazioni prospetti e informativa al pubblico” per complessivi euro 61.079 accoglie gli oneri relativi alla pubblicazione delle comunicazioni del Fondo sui quotidiani Il Sole 24 Ore, La Repubblica e Milano Finanza;
- la sottovoce I6 “Altri oneri di gestione”, per complessivi euro 287.819 è costituita prevalentemente dalle spese professionali riguardanti oneri legali e di professionisti e spese per consulenze tecniche;
- la sottovoce I7 “Spese di quotazione” per complessivi di euro 77.500 accoglie per euro 60.000 l’onere a carico del Fondo per il contratto di *specialist* siglato con Intermonte SIM S.p.A, e per euro 17.500 connesse alla quotazione del Fondo stesso.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell’ esercizio

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.841	1,60%	1,55%					
provvigioni di base	1.841	1,60%	1,55%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	26	0,02%	0,02%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	35	0,03%	0,03%					
5) Spese di revisione del fondo	12	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	11	0,01%	0,01%					
8) Oneri di gestione degli immobili	6.473	5,62%	5,46%					
9) Spese legali e giudiziarie	66	0,06%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	61	0,05%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	99	0,09%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	8.624	7,47%						
(SOMMA DA 1 A 11)								
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	13							
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	8.637	7,50%						

(*) Calcolato come media dell’esercizio.

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

SEZIONE VII.2 – Provvigioni di Incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2023.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

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

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

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

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

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

- i) remunerazione fissa: è definita in base al ruolo ed è coerente con le responsabilità attribuite, tenuto anche conto dell’esperienza del titolare e delle competenze richieste, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna. La parte fissa è sufficiente a remunerare il ruolo, anche qualora la componente variabile dovesse contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti;
- ii) remunerazione variabile: è collegata a piani di incentivazione sia di breve termine sia di lungo termine. La *Policy* stabilisce che gli obiettivi cui è legato il pagamento della remunerazione variabile sono chiaramente definiti, misurabili e strettamente connessi a indicatori economici, finanziari e operativi e tengono conto del profilo di rischio; possono inoltre tenere conto di obiettivi qualitativi, chiari e predeterminati, la cui valutazione, e i relativi criteri, devono essere opportunamente esplicitati e documentati. I sistemi di incentivazione sono inoltre ispirati a criteri di correttezza nelle

- relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione degli investitori, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di auto-disciplina applicabili. Inoltre, l'attivazione del sistema di incentivazione è condizionata all'apertura del *gate*, ossia al raggiungimento di un livello minimo predeterminato di *performance* e al contemporaneo mantenimento del rischio assunto dalla Società al di sotto di una soglia ritenuta tollerabile. La condizione di *performance* è rappresentata dall'EBITDA (*Earning Before Interests Taxes Depreciation & Amortization*) *adjusted* assunto a *budget*, al lordo di tutti i compensi variabili e con esclusione della eventuale svalutazione delle partecipazioni e delle commissioni variabili. A tale indicatore è anche associato il *gate*, il cui valore (*ex-ante* ed *ex-post*), determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazioni in sede di definizione dei piani annuali di incentivazione, è riportato nelle schede individuali contenenti gli obiettivi di *performance* assegnati a ciascun interessato. La condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-ante*, alla quale è subordinata la maturazione della remunerazione variabile, e la condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-post*, alla quale è subordinata l'erogazione della quota *up-front* e delle eventuali quote differite della remunerazione variabile, prevedono che siano soddisfatti specifici indicatori e correttivi individuati nella *Policy*. Infine, tutte le componenti variabili sono soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. È prevista per tutto il PPR una soglia di materialità determinata in valore assoluto e pari a euro 70.000, al superamento della quale alla remunerazione variabile riconosciuta si applicano il differimento e la corresponsione in strumenti. Coerentemente con le vigenti disposizioni normative, la *Policy* prevede che la remunerazione variabile garantita sia eccezionale e possa essere accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego, sotto forma di *welcome/entry bonus*, *sign-on bonus*, *minimum bonus* ecc... Prevede inoltre la possibilità di erogare forme di retribuzione variabile considerate non *standard* (per esempio, premi *una-tantum*, riconoscimenti speciali) corrisposte in via eccezionale e conformi alle disposizioni normative in materia tempo per tempo in vigore, anch'esse soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. Per maggiori dettagli in merito alla componente variabile della remunerazione si rinvia a quanto previsto nella *Policy* disponibile;
- iii) in aggiunta ai piani di incentivazione a breve e lungo termine di cui al precedente punto ii., la *Policy* prevede che la Società - in ottica di allineamento degli interessi e dei rischi dei *key manager* coinvolti a vario titolo nella gestione dei FIA, nonché di *retention* degli stessi - possa adottare, in linea con la regolamentazione applicabile, schemi di incentivazione collegati alla *performance* dei FIA gestiti, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, meccanismi di commissione di *performance fee*, sistemi di *carried interest*, nonché strumenti finanziari dedicati a tale finalità, in ogni caso opportunamente regolamentati da piani o regolamenti specifici. La declinazione operativa di dettaglio di tali aspetti sarà definita in occasione dell'adozione di ciascuno schema di incentivazione, nell'ambito della relativa regolamentazione attuativa;
- iv) infine, in aggiunta alle componenti fisse e variabili, come da prassi di mercato, e a integrazione delle previsioni dei contratti collettivi nazionali, è prevista l'erogazione di *benefit*. La *Policy* non

prevede la possibilità di erogare alcun tipo di *benefit* pensionistico discrezionale, inteso come parte della remunerazione variabile.

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

In occasione della riunione del 15 giugno 2023, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha esaminato unitamente alla *Policy* e alla nota della Funzione *Risk Management* di cui si è preso atto: (i) la Mappatura del PPR, (ii) il Regolamento degli strumenti finanziari per il PPR - Esercizio 2023 (Allegato POL04A02), in cui sono disciplinate le modalità di determinazione, attribuzione e conversione degli strumenti connessi alla remunerazione variabile complessiva maturata dal PPR e relativa all'esercizio 2023, ai fini della corresponsione della relativa quota parte della remunerazione variabile e (iii) il piano di incentivazione di breve termine per il PPR relativo all'esercizio 2023. La *Policy*, la Mappatura del PPR e il Regolamento degli strumenti finanziari per il PPR - Esercizio 2023 sono stati sottoposti, in data 26 giugno 2023, alle determinazioni dell'Assemblea dei Soci.

Le principali modifiche da ultimo apportate alla *Policy*, sono principalmente volte ad assicurare l'allineamento alle previsioni di cui al Regolamento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019, come da ultimo modificato, e riguardano i seguenti aspetti: (i) introduzione del principio di neutralità di genere nella *Policy*, (ii) revisione delle previsioni della *Policy* connesse ai profili ambientali, sociali e di governance (ESG); (iii) integrazione della clausola relativa alla *severance pay* con ulteriori previsioni in materia di *golden parachute*, (iv) la modifica dei compiti del Comitato Remunerazioni, del Consiglio di Amministrazione e delle ulteriori Funzioni coinvolte nel processo di remunerazione; (v) la previsione in base alla quale i regolamenti recanti i piani di incentivazione a breve termine per il PPR non sono destinati a costituire un allegato alla *Policy*, rappresentando un documento attuativo e distinto dalla stessa, non più soggetto ad approvazione diretta dell'Assemblea della SGR; (vi) l'integrazione della parte relativa alle clausole di *malus* e *clawback* con riferimenti diretti ed espliciti alla disciplina delle ipotesi di cessazione del rapporto.

Si informa che al 31 dicembre 2023 il personale della SGR era composto da n. 151 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 10.051.368 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 3.970.220 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 61 risorse) è stata pari a euro 5.523.729 di cui euro 3.395.498 a titolo di compenso fisso ed euro 1.258.291 a titolo di compenso variabile.

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

- i. membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del GEFIA, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partner* esecutivi e non: euro 1.601.566;
- ii. responsabili delle principali linee di *business*, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: euro 2.285.910;
- iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 318.323; tale categoria di personale, oltre alla remunerazione fissa, percepisce una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR;
- iv. altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il GEFIA o per i FIA gestiti (altri *risk takers*);
- v. qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, se l'attività di tali soggetti ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del GEFIA o dei FIA gestiti.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Alpha Immobiliare è gestito direttamente da un *team* di 4 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 17%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce esposta nella Relazione per complessivi positiva euro 2.194.737 risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	70.563
L2. Altri ricavi	2.827.154
- Proventi diversi	1.902.152
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	648.305
- Decremento fondo svalutazione crediti	276.697
L3. Altri oneri	(702.980)
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	(637.553)
- Altri oneri	(60.510)
- Perdite su crediti	(4.917)
Totale altri ricavi ed oneri	2.194.737

La voce "Interessi attivi su disponibilità liquide" pari a euro 70.563 si riferiscono agli interessi attivi generate dalle giacenze liquide presenti sui conti del Fondo;

La voce "Proventi diversi" pari a euro 1.902.152 si riferiscono al decremento del Fondo rischi a seguito della revisione del rischio di soccombenza della sentenza per il maggior danno sull'immobile di via

Parboni e all'incasso provenienti da un accordo transattivo con la società Costruzioni Civili Cerasi S.p.A. del 21 novembre 2023.

La voce "incremento/decremento fondo svalutazione crediti" pari a euro 276.697 si riferisce all'accantonamento effettuato al 30 giugno 2023 e al 31 dicembre 2023 del fondo svalutazione crediti verso locatari pari a euro 4.800.000.

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

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta movimentata.

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

Parte D – Altre informazioni

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gianluca Grea

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL 31/12/2023)									
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/Galilei (Basiglio)	14.225	01/03/2001	16.885.225	18.880.221	29/06/2011	18.000.000	26.519.227	6.953.029	20.680.974
Anno 2015									
Via Cavour 5 - Via Turati 38/40 (Roma)	14.225	01/03/2001	22.828.703	45.100.000	20/07/2015	45.100.000	47.673.921	4.516.989	65.428.229
Anno 2018									
Via Ippolito Nievo 25/38 - Via N. Parboni 6 (Roma)	11.804	01/03/2001	14.869.966	16.850.000	28/06/2018	17.000.000	30.416.684	4.518.873	28.027.845
Anno 2019									
Via Cristoforo Colombo 24 - Melzo	26.544	01/03/2001	9.633.723	8.200.000	30/01/2019	8.300.000	17.244.136	3.970.736	11.939.677
Via Capitan Bavastro 174 - Roma	9.818	01/03/2001	9.404.649	14.100.000	10/04/2019	14.100.000	25.592.004	5.660.842	24.626.513
Via Cristoforo Colombo 44 - Roma	32.051	01/03/2001	29.905.577	38.900.000	10/04/2019	38.900.000	74.061.349	14.074.559	68.981.213
Via Casilina 1/3 - Roma	12.223	01/03/2001	10.955.963	15.840.000	24/05/2019	17.200.000	31.034.922	4.451.586	32.827.373
Anno 2021									
Via di Tor Cervara 285/C	25.281	30/06/2003	30.061.910	11.920.000	12/10/2021	9.500.000	25.820.802	6.128.095	-869.204
Via Lamaro 41/51/61	11.687	01/03/2001	18.029.349	11.540.000	29/12/2021	11.080.000	31.953.487	17.706.958	7.297.180
Via Giovanni Crespi 12	8.681	01/03/2001	11.408.210	7.290.000	29/12/2021	7.120.000	18.464.733	10.611.758	3.564.765
			270.954.564	308.069.865		331.881.574	352.188.462	86.226.074	313.215.464

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO														
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 31/12/2023	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	1.796.268	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	-	-	-	-	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	-	-	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero	14.215.629,72	-
4	Intero Immobile Roma via del Giorgione, 59/63	Ufficio	1969	21.132	13.009	61,81%	2.371.387	2.449.711	182,29	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	34.306.499,36	-
5	Intero Immobile Roma vicolo del Casal Lombroso, 77	Altre	1986	35.699	-	-	-	-	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	363	2,44%	44.937	494.723	123,82	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.523.026,47	-
7	Intero Immobile Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbricato B5	Ufficio	1991	6.575	4.133	62,86%	537.487	530.903	130,05	Affitto	Da oltre 1 a 3 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	14.819	77,69%	1.651.446	1.650.110	111,44	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Pubblica Amministrazione	20.963.356,75	-
				142.555	44.828	31,45%	6.401.525	6.921.716	142,80				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 31/12/2023
del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Immobiliare "Alpha"*

Indice

EXECUTIVE SUMMARY	3
<i>Destinatari e Scopo della Valutazione</i>	7
<i>Definizioni</i>	8
<i>Assunzioni e Limitazioni</i>	12
<i>Assunzioni speciali</i>	14
<i>Considerazioni ESG</i>	15
<i>Criteri di valutazione</i>	18
<i>Market Value</i>	19
<i>Team di progetto</i>	20
<i>Riservatezza dei dati</i>	21
INCARICO	22
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

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **31 gennaio 2024**.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 dicembre 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:

€ 188.810.000,00

(€ Centottantottomilionioctocentodiecimila,00)

Tale valore è suddiviso come segue:

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

€ 104.960.000,00

(Euro Centoquattromilioninovecentosessantamila,00)

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

€ 83.850.000,00

(Euro Ottantatremilionioctococinquantamila,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).
- **Canone di Mercato:** l'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami

particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e 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 di Investimento:** Il valore di un bene, per il proprietario o per un potenziale acquirente, correlato a un determinato fine d'investimento od obiettivo operativo. Il valore di investimento in inglese è noto anche come "worth" (RICS Red Book- Standard globali di valutazione).

- **Fair Value:** Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un cespite o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra entità operanti sul mercato alla data di valutazione" (Definizione tratta dall'IFRS 13.)

- **Valore di liquidazione (o di vendita forzata/pronto realizzo/quick sale value):** indica l'ammontare che può ragionevolmente essere ricevuto dalla vendita di una proprietà in un arco di tempo più breve rispetto al periodo di commerciabilità cui la definizione di Valore di Mercato fa riferimento. Il Valore di liquidazione rifletterà una limitazione alla commerciabilità, corrente o prevista, i cui dettagli verranno definiti dal Committente in sede di elaborazione dello studio e in funzione della situazione e delle caratteristiche inerenti la proprietà in oggetto.

- Si evidenzia che tale base di valore è definita dagli IVS (IVS 104, paragrafo 80.1) tuttavia i termini che la caratterizzano sono soggetti a diverse interpretazioni e possono variare da una giurisdizione all'altra. Pertanto, l'approccio principale dovrebbe essere l'adozione del valore di mercato basata su normali assunzioni di mercato (purché siano ragionevoli), seguito da assunzioni speciali concordate con il cliente, specificando il loro effetto sul valore, che andrà a configurarsi come Valore Speciale.

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

Protocollo Desktop

L'analisi svolta in modalità DESKTOP si basa esclusivamente sulla sola documentazione fornita da Cliente, senza eseguire alcun sopralluogo interno ed esterno delle proprietà. Verrà condotta l'indagine di mercato, 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 <i>mq</i>
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 **31 dicembre 2023**, come segue:

Cod.	Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Superficie	Valore di Mercato al 31/12/2023
					Commerciale	
					mq	€
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	11.260	10.750.000
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	9.886	4.830.000
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	16.243	31.400.000
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	12.077	8.500.000
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	6.326	5.610.000
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	15.623	20.400.000
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	18.102	2.740.000
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	41.557	20.730.000
13	ROMA	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	OFFICE	35.905	83.850.000
					166.979	188.810.000

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:

€ 104.960.000,00

(Euro Centoquattromilioninovecentosessantamila,00)

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

€ 83.850.000,00

(Euro Ottantatremilionioctocinquantamila,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
Senior Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Dott. Raffaele Sannino, MRICS Registered Valuer
Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

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

- Arch. Roberto Pantalfini
Senior Analyst B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Arch. Flavio Filippo Cirillo
Analyst B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Arch. Giuliana Granatiero
Analyst B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

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

Riservatezza dei dati

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

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


Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato

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

INCARICO

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



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