DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare di tipo chiuso denominato

"Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso"

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2026

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. Sede Legale via Mercadante 18, 00198 Roma, Italia - T. +39 06 681631, F. +39 06 68192090
Sede di Milano via Brera 21, 20121 Milano, Italia, T. +39 02 725171, F. +39 02 72021939
Società iscritta al n. 18 dell'Albo dei Gestori di FIA di Banca d'Italia, Capitale Sociale euro 16.757.556,96
Codice fiscale e Partita IVA n. 05553101006, REA n. 898431 - www.deacapitalre.com

Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2026

1. PREMESSA ***2***

2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO ***2***

3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO ***2***

A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE ***3***

B) CONTRATTI DI LOCAZIONE ***3***

C) CREDITI VERSO LOCATARI ***11***

D) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO ***12***

E) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO ***14***

F) ALTRE INFORMAZIONI ***15***

4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO ***24***

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-*ter*, comma 5, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il Fondo "Alpha Immobiliare" – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito "Alpha" o il "Fondo"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE" o la "SGR" o la "Società di Gestione"), sul sito *internet* della stessa e del Fondo nonché presso la sede del Depositario del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

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	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2026	127.350.750 euro
Numero delle quote al 30 giugno 2026	103.875
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2026	86.212.116 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2026	829,960 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2026	81.620.000 euro

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento, il persistere dell'instabilità geopolitica continua a costituire un rilevante fattore di instabilità. La SGR, così come fatto in passato, continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti 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.

A seguito dell'attività ispettiva svolta dalla Banca d'Italia in materia di antiriciclaggio nel periodo compreso tra il 22 settembre e il 12 dicembre 2025, la SGR ha ricevuto il relativo rapporto ispettivo, una lettera sulla situazione aziendale e le comunicazioni di avvio dei procedimenti sanzionatori nei confronti della Società e di taluni esponenti aziendali. Tale lettera sulla situazione aziendale contiene, tra l'altro, alcune prescrizioni operative relative all'avvio di nuovi fondi, alla riapertura delle sottoscrizioni e al richiamo degli impegni su FIA esistenti nei confronti di clientela non istituzionale, nonché prescrizioni rimediali volte al rafforzamento della cultura del rischio aziendale e dei presidi organizzativi, procedurali e di controllo in materia AML/CFT.
A seguito della ricezione di tali documenti, la SGR ha tempestivamente avviato le attività di analisi, pianificazione e implementazione delle iniziative richieste, anche con il supporto dei propri advisor, nell'ambito di un più ampio percorso di rafforzamento della governance e dei presidi organizzativi, procedurali e di controllo. In tale contesto si collocano, tra l'altro, il rinnovo degli organi sociali, l'attribuzione di specifiche responsabilità in materia antiriciclaggio e l'avvio delle attività propedeutiche alla definizione e attuazione del piano di rimedio, secondo le tempistiche indicate dall'Autorità.
Quanto all'operatività dei FIA gestiti, le prescrizioni impartite dalla Banca d'Italia non determinano una sospensione generalizzata dell'attività di gestione, ma richiedono alla SGR di valutare le singole fattispecie operative alla luce del perimetro delle prescrizioni medesime, della natura degli investitori coinvolti, della documentazione dei fondi e dei presidi organizzativi e di controllo applicabili. A tal fine, la SGR ha avviato una ricognizione interna volta a individuare i profili di operatività consentiti e a presidiare, tempo per tempo, le esigenze gestorie dei FIA nel rispetto delle indicazioni formulate dall'Autorità.
La SGR prosegue pertanto le proprie attività nell'interesse dei FIA gestiti, assicurando il costante monitoraggio degli effetti della comunicazione della Banca d'Italia sull'operatività dei fondi e l'implementazione delle misure di rafforzamento organizzativo e procedurale in corso di definizione.

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'attività economica mondiale ha continuato a mostrare una buona tenuta agli inizi del 2026, ma il protrarsi della guerra in Medio Oriente frena le prospettive a causa dell'aumento dei prezzi dell'energia e l'inasprimento delle condizioni finanziarie.

Nel primo trimestre del 2026 la produzione economica mondiale è cresciuta dello 0,7% sul periodo precedente, a fronte dello 0,8% del quarto trimestre del 2025. Nel corso dell'anno ci si aspetta che l'attività economica globale si indebolisca ulteriormente. Infatti, il conflitto in Medio Oriente sta esercitando pressioni sui prezzi dell'energia e sulle catene di approvvigionamento internazionali, generando tensioni nei mercati

delle materie prime e nei traffici marittimi. Tali criticità amplificano l'incertezza e contribuiscono a peggiorare le previsioni di crescita globale, interessando anche le principali economie mondiali, come Stati Uniti, Cina e Regno Unito.

Le prospettive per l'Area Euro sono anch'esse condizionate dall'impatto del conflitto e dall'elevata incertezza a livello mondiale. Nel primo trimestre del 2026 l'economia dell'Area Euro è cresciuta grazie al contributo della domanda interna e delle esportazioni. Tuttavia, nel breve periodo, il deterioramento del clima di fiducia e i rincari dei beni energetici erodono i redditi reali e comprimono gli investimenti privati. Per contro, la maggiore spesa pubblica per difesa e infrastrutture dovrebbe continuare a sostenere gli investimenti pubblici. Nel complesso, i bilanci delle famiglie si confermano solidi e i consumi dovrebbero rimanere la principale determinante della crescita nell'orizzonte temporale di proiezione. Nello scenario di base, la crescita economica raggiungerebbe in media lo 0,8% nel 2026, l'1,2% nel 2027 e l'1,5% nel 2028, con una revisione al ribasso per il 2026 e il 2027 rispetto alle proiezioni di marzo, che riflette l'impatto più pronunciato del conflitto sui mercati delle materie prime, sui redditi reali e sul clima di fiducia.

Il settore manifatturiero ha mostrato sinora una buona tenuta, in parte riconducibile alla costituzione di scorte da parte delle imprese per far fronte alle pressioni sulle catene di approvvigionamento, ma anche all'incremento della spesa per la difesa.

I rischi per la crescita economica restano significativi. Un'interruzione prolungata dell'offerta di energia potrebbe far aumentare ulteriormente i costi, erodere i redditi reali e accentuare la cautela di imprese e famiglie nelle decisioni di investimento e consumo. Un deterioramento del clima di fiducia nei mercati finanziari mondiali o un irrigidimento dell'offerta di credito potrebbero inoltre frenare ulteriormente la domanda. Per contro, un'evoluzione positiva del conflitto in Medio Oriente e una rapida normalizzazione dei mercati energetici potrebbero migliorare il clima di fiducia e stimolare l'attività. La spesa programmata per difesa e infrastrutture, insieme alle riforme volte a migliorare la produttività e l'adozione di nuove tecnologie, potrebbero inoltre determinare una crescita superiore alle aspettative.

Nello scenario di base delle proiezioni macroeconomiche, l'inflazione complessiva per l'Area Euro si collocherebbe in media al 3,0% nel 2026, per poi scendere al 2,3% nel 2027 e raggiungere il 2,0% nel 2028. Rispetto alle proiezioni di marzo 2026, le revisioni al rialzo per il 2026 e il 2027 riflettono principalmente le traiettorie più elevate dei prezzi dell'energia, che dovrebbero trasmettersi, in una certa misura, all'inflazione degli alimentari, dei beni e dei servizi. Le pressioni derivanti dai costi interni si sono attenuate nel primo trimestre del 2026, sostenute dal rallentamento della crescita di salari e utili.

L'inflazione complessiva, misurata dall'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (IAPC), si colloca attualmente 1,2 punti percentuali al di sopra dell'obiettivo del 2% a medio termine fissato dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ("BCE") e probabilmente resterà sopra tale soglia nel breve periodo.

Dalle stime preliminari dell'Eurostat, a maggio l'inflazione sui dodici mesi è salita al 3,2%, dal 3,0% di aprile. L'inflazione relativa alla componente energetica ha raggiunto il 10,9%, mentre quella dei beni alimentari è scesa al 2,0%, dal 2,4% del mese precedente. L'inflazione al netto dei beni energetici e alimentari è aumentata dello 0,9%, così come quella dei servizi che si è attestata al 3,5%, dal 3,0% di aprile. L'impennata dell'inflazione dei servizi riflette probabilmente maggiori pressioni sui prezzi nei servizi di trasporto e di viaggio, comparti nei quali la trasmissione dei rincari energetici tende a essere più pronunciata[1].

La seguente tabella mostra le ultime previsioni formulate dal Fondo Monetario Internazionale, contenute nel *World Economic Outlook* aggiornato ad aprile, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2026-2027, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi	Stime Aprile 2026		Differenza da stime gennaio 2026	
	2025	2026	2027	2026	2027
Mondo	**3,4**	**3,1**	**3,2**	**-0,2**	**0,0**
Paesi avanzati	**1,9**	**1,8**	**1,7**	**0,0**	**0,0**
Giappone	1,2	0,7	0,6	0,0	0,0
Regno Unito	1,3	0,8	1,3	-0,5	-0,2
Stati Uniti	2,1	2,3	2,1	-0,1	0,1
Area Euro	1,4	1,1	1,2	-0,2	-0,2
Italia	0,5	0,5	0,5	-0,2	-0,2
Paesi Emergenti	**4,4**	**3,9**	**4,2**	**-0,3**	**0,1**
Russia	1,0	1,1	1,1	0,3	0,1
Cina	5,0	4,4	4,0	-0,1	0,0
India	7,6	6,5	6,5	0,1	0,1
Brasile	2,3	1,9	2,0	0,3	-0,3

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2026

La crescita mondiale prevista per il 2026 e il 2027 rimane modesta, attestandosi rispettivamente al 3,1% e 3,2%, in diminuzione rispetto a quanto registrato nel 2025.

Per le economie avanzate, si prevede un rallentamento della crescita, che dovrebbe diminuire dall'1,9% del 2025 all'1,8% nel 2026 ed all'1,7% nel 2027.

[1] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, 2026

Negli Stati Uniti, si prevede che la crescita resti sostanzialmente stabile, passando dal 2,1% del 2025 al 2,3% nel 2026, per poi tornare al 2,1% nel 2027. In Giappone, invece, si ripresenta la tendenza negativa degli anni passati, con una crescita prevista in calo dall'1,2% del 2025 allo 0,7% nel 2026 e allo 0,6% nel 2027.

Con riferimento all'Area Euro, si stima una leggera flessione della crescita nel breve termine, dall'1,4% del 2025 all'1,1% nel 2026, seguita da un moderato recupero all'1,2% nel 2027.

Nei mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo, la crescita dovrebbe diminuire complessivamente dal 4,4% del 2025 al 3,9% nel 2026, per poi risalire al 4,2% nel 2027. In Cina si prevede una progressiva decelerazione della crescita, dal 5,0% del 2025 al 4,4% nel 2026 e al 4,0% nel 2027. Con riferimento all'India, lo scenario economico è relativamente più stabile: la crescita è prevista in diminuzione dal 7,6% del 2025 al 6,5% nel 2026, per poi stabilizzarsi al medesimo valore nel 2027[2].

Nella riunione dell'11 giugno 2026 il Consiglio direttivo ha deciso di innalzare di 25 *bps* i tre tassi di riferimento della BCE. I tassi di interesse sui depositi presso la banca centrale, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale sono stati portati rispettivamente al 2,25%, al 2,40% ed al 2,65%. La decisione si è basata sulla valutazione aggiornata circa le prospettive di inflazione, la dinamica dell'inflazione di fondo e l'intensità della trasmissione della politica monetaria.

I tassi sui prestiti bancari alle imprese e alle famiglie hanno registrato un lieve incremento a seguito dello scoppio della guerra in Medio Oriente. Il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti alle imprese è salito al 3,6% ad aprile, con un incremento di 11 punti base rispetto a febbraio. Il costo dell'emissione di titoli di debito sul mercato è rimasto pressoché invariato nel periodo. I prestiti bancari alle imprese hanno continuato a crescere, con il tasso sui dodici mesi salito al 3,4% ad aprile, dal 3,2% di marzo. Il tasso di interesse medio sui nuovi mutui ipotecari è aumentato di 7 punti base rispetto a febbraio, collocandosi al 3,4% ad aprile, mentre la crescita dei prestiti alle famiglie è rimasta stabile al 3,0%[3].

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza a dieci anni è risultato, nella media di maggio, pari a 4,48% negli Stati Uniti (4,31% nel mese precedente), a 3,02% in Germania (3,00% nel mese precedente) e a 3,80% in Italia (3,82% nel mese precedente e 3,61% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi era pari, dunque, a 78 punti base (83 nel mese precedente)[4].

Rispetto al trimestre precedente, tutti i principali aggregati della domanda interna sono in aumento, con una crescita dello 0,4% dei consumi finali nazionali e dello 0,7% degli investimenti fissi lordi. Le importazioni sono diminuite dello 0,7% mentre le esportazioni sono cresciute del 2,2%[5].

[2] Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, aprile 2026
[3] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, 2026
[4] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2026
[5] Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2026

A giugno 2026 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione negativa del 4,3% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Anche l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una variazione negativa dell'1,3%. In particolare, il clima di fiducia è rimasto costante nel settore manifatturiero, è aumentato dello 0,7% nel settore delle costruzioni mentre è diminuito del 2,9% nel settore dei servizi di mercato e dell'1,3% nel settore del commercio al dettaglio[6].

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2026, si è attestato al 5,1% (5,2% nel mese precedente; 6,1% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è diminuita al 16,9% (17,7% nel mese precedente e 20,3% un anno prima). Il tasso di occupazione si è attestato al 63,1% (62,7% nel mese precedente e 62,4% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultato pari a +3,1% (+2,8% nel mese precedente) mentre il totale dei prestiti alle famiglie è aumentato del 2,6% (2,7% nel mese precedente).

La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata stabile rispetto al mese precedente sia per i prestiti per l'acquisto di abitazioni (3,4% come nel mese precedente) sia per il credito al consumo (4,7% come nel mese precedente). In particolare, nel primo trimestre del 2026, la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario si è attestata al 64,5% (63,8% nel trimestre precedente). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è pari al 77,2% (77,8% del trimestre precedente).

Ad aprile 2026 i crediti deteriorati netti (ovvero l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a euro 25,9 miliardi, da euro 27,7 miliardi di dicembre 2025 (euro 31,3 miliardi a dicembre 2024). Rispetto al loro livello massimo, pari a euro 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di oltre euro 170 miliardi.

Nello stesso periodo i crediti deteriorati netti rappresentano l'1,24% dei crediti totali. Tale rapporto è lievemente inferiore rispetto a dicembre 2025 (1,32%; 1,51% a dicembre 2024; 9,8% a dicembre 2025)[7].

Il mercato immobiliare europeo

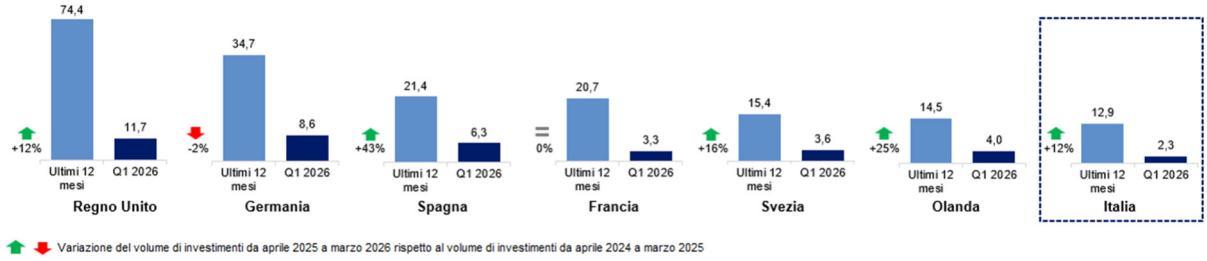
Nel primo trimestre del 2026 gli investimenti istituzionali in Europa nel settore immobiliare hanno raggiunto euro 52,6 miliardi, registrando un aumento del 3% rispetto al primo trimestre del 2025.

Considerando le transazioni effettuate da aprile 2025 a marzo 2026, il Regno Unito e la Germania, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 74,4 miliardi ed euro 34,7 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con un aumento del 12% per il Regno Unito e una riduzione del 2% per la Germania rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Spagna con un volume di investimenti pari a euro

[6] Fonte: ISTAT - Fiducia dei consumatori e delle imprese, giugno 2026
[7] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2026

21,4 miliardi, con un incremento del 43% rispetto ai dodici mesi precedenti, e la Francia che ha mantenuto livelli stabili rispetto ai dodici mesi precedenti con euro 20,7 miliardi di investimenti. I volumi transati in Svezia e Olanda hanno registrato una crescita del 16% e 25% attestandosi rispettivamente a euro 15,4 miliardi ed euro 14,5 miliardi. In Italia si è registrata una crescita del 12% portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a quota euro 12,9 miliardi (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

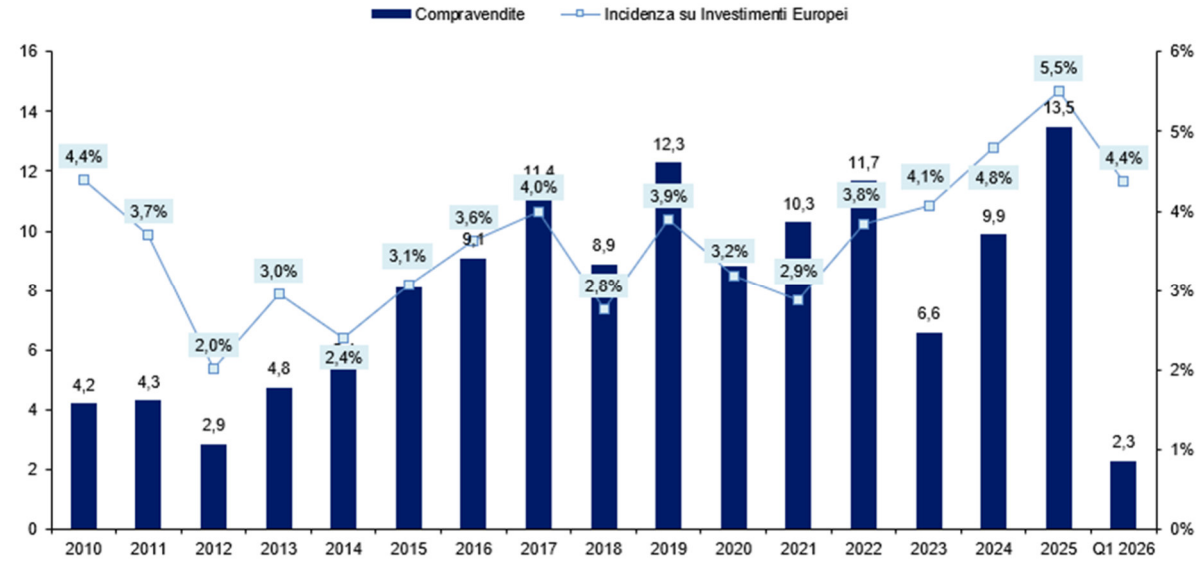
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel primo trimestre del 2026 sono stati investiti circa euro 13,5 miliardi nel settore residenziale, pari al 26% delle transazioni complessive del trimestre. Nel medesimo periodo, il settore uffici e *retail* hanno registrato, rispettivamente, euro 10,7 miliardi di transazioni ed euro 7,8 miliardi, ossia circa il 20% e il 15% del totale transato. Nel settore logistico sono stati investiti euro 7,3 miliardi rappresentanti circa il 14% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e il settore *healthcare*, rispettivamente con circa euro 5,0 miliardi ed euro 4,5 miliardi transati, hanno rappresentato il 10% e il 9% del totale investito. I restanti euro 3,7 miliardi derivano da investimenti in altri settori[8].

Il mercato immobiliare italiano

Il 2026 si apre confermando la solidità dei fondamentali del mercato del *commercial real estate* italiano. I volumi d'investimento nel primo trimestre hanno superato euro 2,3 miliardi, e, pur segnando un calo del 21% rispetto allo stesso periodo del 2025, anno record per il settore in Italia, l'andamento rimane positivo su base dodici mesi, a conferma di una traiettoria di crescita che interessa l'intero comparto (Figura 2).

[8] Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2026

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



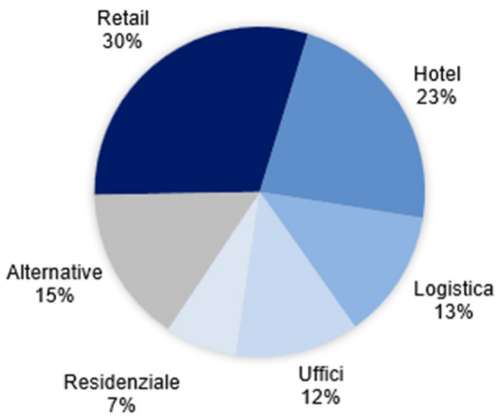
Fonte: rielaborazione Ufficio Studi DeA Capital su dati CBRE

In un contesto macroeconomico e geopolitico che rimane incerto e caratterizzato dal ritorno di rischi inflazionistici, prevale un atteggiamento attendista da parte del capitale *core*. Il primo trimestre del 2026 ha visto, inoltre, un consolidamento dell'attività nel segmento *small* e *mid-cap*, mentre sul fronte del debito, la crescente competizione tra finanziatori sta esercitando una pressione al ribasso sui margini, migliorando le condizioni di accesso e sostenendo l'operatività anche su transazioni di maggiore dimensione.

In questo quadro, il settore *retail* si è confermato la prima *asset class* per volumi di investimento con euro 687 milioni nel primo trimestre 2026, risultato in aumento rispetto all'anno precedente. L'attività è stata sostenuta da due operazioni di rilievo nel comparto *outlet*, da una significativa transazione nel segmento *shopping center*, oltre a un'operazione *high street* su un immobile-cielo terra nel centro di Milano e a numerose transazioni nel comparto dei supermercati. Segue il settore hotel a quota euro 522 milioni, in diminuzione dopo un 2025 che si è rivelato particolarmente dinamico. Risultati in diminuzione anche per il comparto logistica, con volumi di investimento nel primo trimestre pari a euro 297 milioni, a causa di un numero limitato di transazioni concluse e di un finale del 2025 particolarmente robusto che ne accentua il confronto. Gli investimenti nel settore degli uffici raggiungono quota euro 277 milioni, con un avvio dell'anno cauto, in rallentamento rispetto al 2025, ma privo di segnali di indebolimento strutturale. Rimangono invece

limitati gli investimenti nel settore residenziale pari a euro 162 milioni, a causa della limitata disponibilità di prodotto stabilizzato e di persistenti incertezze normative sulla *pipeline* di sviluppo. Infine, gli investimenti nel settore *alternative* risultano pari a euro 351 milioni. (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2026 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma, con investimenti nei primi tre mesi dell'anno rispettivamente pari a circa euro 620 milioni e circa euro 321 milioni, si confermano i principali catalizzatori di investimenti, attraendo complessivamente oltre il 41% dei capitali investiti in Italia nel trimestre[9].

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nei primi tre mesi dell'anno il numero di transazioni normalizzate nel mercato immobiliare italiano è stato pari a 237.994 (in aumento del 3,8% rispetto al primo trimestre del 2025).

Nel primo trimestre del 2026 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è cresciuto del 4,4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare, il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel primo trimestre è stato pari a 179.654, avvenute per il 34% nel Nord Ovest, il 18% nel Nord Est, il 21% nel Centro e il restante 27% nel Sud e nelle Isole.

[9] Fonte: CBRE – *Comunicato Stampa* | 14 Aprile 2026

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel primo trimestre è invece pari a 58.340 (in aumento dell'1,8% rispetto al primo trimestre del 2025). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, le transazioni normalizzate sono aumentate del 2,1% nel settore terziario-commerciale e del 6,2% nel settore agricolo. Nel settore produttivo, invece, si è registrato un decremento pari a 5,8%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 2,5%[10]

B) Contratti di Locazione

Nel corso del terzo trimestre 2026 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti.

Alla data del 30 settembre 2026 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 97.296 mq, dei quali risultano locati 31.947 mq, pari al 32,84% delle superfici locabili. Tale dato è in lieve aumento rispetto al 30 giugno 2026.

Alla data del 30 settembre 2026 risultano vigenti diciannove rapporti locativi di cui quindici riferiti a conduttori privati e quattro alla Pubblica Amministrazione.

Con riferimento all'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, si segnala che (i) in data 22 maggio 2026 è stato sottoscritto un contratto di locazione - con una società di primario *standing* operante nel settore delle analisi di laboratorio e della diagnostica alla persona - per una porzione immobiliare ad uso servizi, oltre dieci posti auto scoperti, per complessivi 1.100 mq circa e un canone di locazione pari ad Euro 160.000, (ii) in data 11 giugno 2026 è stato sottoscritto un accordo transattivo e di risoluzione consensuale di un contratto di locazione avente ad oggetto una porzione ad uso commerciale, oltre dodici posti auto scoperti per complessivi 1.200 mq circa, a fronte del pagamento di un corrispettivo pari ad euro 190.000 oltre IVA e (iii) in data 27 luglio 2026 è stato sottoscritto un contratto di locazione per una porzione immobiliare ad uso magazzino, per complessivi 100 mq circa e un canone di locazione pari ad Euro 7.000.

Con riferimento all'immobile di Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5, in data 26 giugno 2026 è stato sottoscritto un contratto di locazione temporaneo avente ad oggetto n. 2 posti auto coperti. In relazione al medesimo immobile, sono in corso interlocuzioni con il *main tenant* finalizzate alla sottoscrizione di nuovo contratto di locazione, stante l'avvenuta scadenza in data 5 marzo 2026.

Il valore contrattuale annuo dei rapporti locativi in essere al 30 settembre 2026 risulta pari a euro 4.154.368, in lieve aumento dello 0,18% rispetto al 30 giugno 2026 pari a euro 4.147.027.

C) Crediti verso locatari

Alla data del 30 settembre 2026 l'importo dei crediti verso conduttori per le fatture emesse e da emettere, al netto di eventuali debiti verso i medesimi e del fondo svalutazione crediti ammonta a euro 2.188.148, in diminuzione del 2,86% rispetto al dato al 30 giugno 2026 pari a euro 2.252.617. Si precisa che l'importo

[10] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2026, mercato residenziale e non residenziale

dei crediti per fatture emesse è pari a euro 1.070.218 facendo rilevare una riduzione dello 1.241% rispetto al dato rilevato al 30 giugno 2026, pari a euro 1.083.623.

I crediti verso locatari per fatture scadute da oltre trenta giorni ammontano a euro 1.047.361, in riduzione dello 0,48% rispetto alla data del 30 giugno 2026 pari a euro 1.052.397. Di tale importo, euro 648.042 sono riconducibili a un conduttore pubblico.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre novanta giorni, il dato al 30 settembre 2026 è pari a euro 1.045.439 in linea rispetto al dato al 30 giugno 2026 pari ad euro 1.045.433.

L'esposizione creditizia verso i conduttori del Fondo rimane elevata, confermandosi quale componente principale la morosità di un conduttore pubblico.

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

Si fa presente, infine, che nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo svalutazione crediti che, alla data del 30 settembre 2026, ammonta a euro 521.242, in lieve aumento rispetto al 30 giugno 2026 pari ad euro 519.945.

D) Politiche di investimento e di disinvestimento

Gli immobili di proprietà del Fondo al 30 settembre 2026 sono cinque, 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 immobili in portafoglio.

Con riferimento all'attività di messa a reddito propedeutica alla dismissione, si segnala che è attivo un incarico per l'immobile sito in Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5.

Con riferimento all'attività di commercializzazione ai fini della dismissione, si segnala invece che (i) è stato affidato a un operatore locale l'incarico di promuovere la vendita dell'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17 e (ii) è stato affidato a due operatori internazionali in *co-agency* l'incarico di promuovere la vendita dell'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44. In relazione a quest'ultimo incarico, il Fondo, congiuntamente con i broker incaricati, ha definito una lista composta da diversi investitori potenziali, individuati sulla base della loro comprovata operatività nel segmento di mercato di riferimento e del potenziale interesse per l'asset oggetto di dismissione. Tale approccio consente di ampliare in modo selettivo la platea dei potenziali investitori, mantenendo alta la qualità del processo competitivo e favorendo una maggiore efficienza nei tempi e nei risultati della dismissione.

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

- con riferimento all'immobile sito in Roma, via Longoni 93/125, in data 1° agosto 2025 il Fondo ha ricevuto da parte di un potenziale investitore nazionale una manifestazione di interesse non vincolante all'acquisto dell'immobile, richiedendo altresì un periodo di esclusiva, da ultimo, al 30 settembre 2025; in data 29 novembre 2025 il potenziale investitore ha fatto pervenire una proposta irrevocabile per l'acquisto dell'immobile al prezzo di euro 2.000.000 oltre imposte di legge con rogito fissato entro il primo semestre 2026, che è stata accettata dal Fondo in data 22 dicembre 2025. L'atto definitivo di compravendita è stato sottoscritto in data 4 giugno 2026;
- con riferimento all'immobile ubicato in Bologna, Viale Aldo Moro 44, in data 8 agosto 2025 e 23 marzo 2026, il Fondo ha ricevuto da parte di investitori nazionali due manifestazioni di interesse all'acquisto dell'immobile subordinate all'effettuazione di un'attività di *due diligence*. Il Fondo ha riscontrato entrambe le manifestazioni di interesse concedendo ai potenziali investitori un periodo di esclusiva per lo svolgimento della *due diligence*, alle quali non è seguita alcuna offerta vincolante in quanto non di interesse.

  Parallelamente a quanto sopra, la lista proposta dai *broker* è stato progressivamente ampliata al fine di raggiungere una platea più ampia di investitori.

  In data 6 maggio 2026 il Fondo ha ricevuto da parte di un investitore nazionale una manifestazione di interesse all'acquisto subordinata all'effettuazione di una attività di *due diligence* di 45 giorni. Il Fondo in data 12 maggio 2026 ha riscontrato la manifestazione di interesse concedendo al potenziale investitore un periodo di esclusiva fino al 26 giugno 2026 per lo svolgimento della *due diligence*. L'investitore in data 26 giugno 2026 ha trasmesso una richiesta di proroga dell'esclusiva di 30 giorni al fine di finalizzare le proprie analisi in merito alla situazione locativa dell'immobile, a cui non è stato dato seguito. Alla data del presente Resoconto intermedio l'investitore non ha dato seguito all'interesse manifestato e sono in corso interlocuzioni con il *main tenant* dell'immobile, che sta effettuando un'attività di *due diligence,* per l'eventuale disponibilità dello stesso all'acquisto.
- con riferimento all'immobile sito in Roma, Vicolo del Casale Lumbroso 77, al fine di avviare il processo di dismissione, la SGR ha promosso un *beauty contest* per l'individuazione di un *broker* a cui affidare l'incarico di commercializzazione, richiedendo inoltre un'analisi del mercato in cui è ubicato l'*asset* con evidenza di transazioni e immobili comparabili, le potenzialità, il *target price* e la miglior strategia di dismissione (procedura, *target* investitori, *timing*);
- con riferimento all'immobile sito in Roma, via Giorgione 59/63, è in corso di affidamento a due operatori internazionali in *co-agency* l'incarico a promuovere la dismissione dell'immobile.

Partecipazioni in società immobiliari

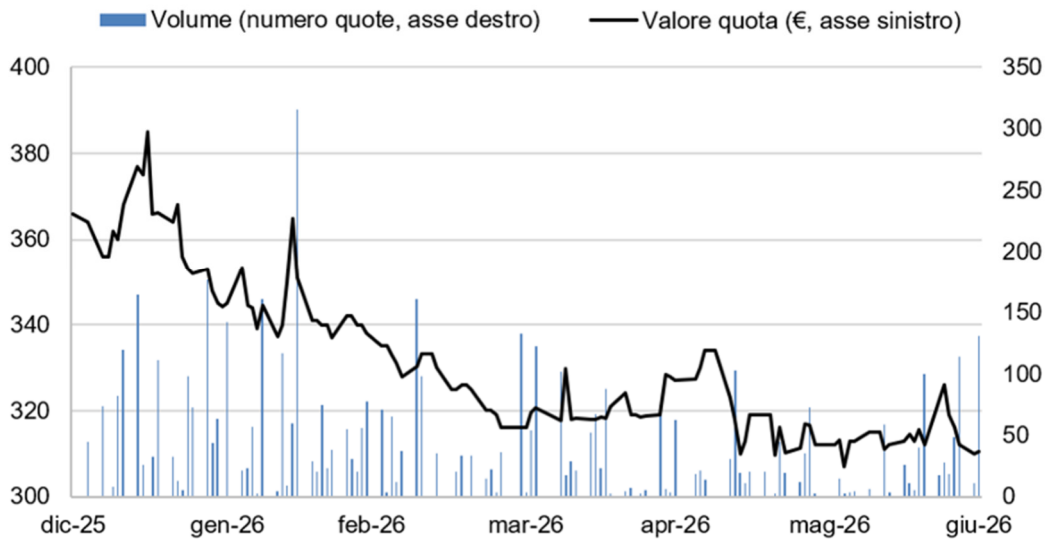
Il Fondo detiene una partecipazione nella società Da Vinci S.r.l. pari al 25% del capitale sociale. La società Da Vinci S.r.l., costituita nell'anno 2007, è partecipata da altri due fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove 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 30 settembre 2026, risultano attive 14 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per l'81,48% della superficie.

Nel corso del terzo trimestre 2026, sono continuate le attività e negoziazioni finalizzate alla locazione di nuovi spazi nonché alla permanenza presso il Complesso di conduttori già presenti.
In particolare, si segnala che è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con una società operante nel settore della mobilità e del noleggio di autovetture a lungo termine, per una porzione ad uso uffici oltre magazzini e posti auto per complessivi 5.500 mq commerciali circa con decorrenza 1° settembre 2027.

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 era stato sottoscritto un atto modificativo per apportare alcune modifiche alle condizioni contrattuali ivi inclusa la proroga del termine di scadenza al 16 luglio 2025. A tal proposito, in data 15 luglio 2025 è stato sottoscritto un ulteriore atto modificativo al contratto di finanziamento in essere tra la Da Vinci s.r.l. e Unicredit S.p.A., estendendo la durata dello stesso fino al 30 giugno 2027.

E) Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento



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

Nel corso del primo semestre 2026 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione negativa del 15,1% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 15,0%

dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 365,9 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2025) a euro 310,5 del 30 giugno 2026. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 63%.

Il prezzo di quotazione massimo è stato raggiunto in data 14 gennaio con un valore di euro 384,9 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato il 3 giugno con euro 307 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 41 quote, in crescita rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno, pari a 17 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 13 febbraio con 316 quote scambiate per un controvalore pari a euro 107.545.

F) 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%[11] sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

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

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del Decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili a importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20%. Il regime transitorio si applica sia ai redditi di capitale che ai redditi diversi di natura finanziaria.
La Circolare ha chiarito tuttavia che la distribuzione dei proventi periodici non usufruisce del regime transitorio (rileva unicamente la data di messa in pagamento, cosicché si applica la ritenuta nella misura del 26% sull'intero ammontare dei proventi la cui data di messa in pagamento risulta successiva al 30 giugno 2014), che trova applicazione pertanto in caso di realizzo di un provento (reddito di capitale o plusvalenza) in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.
Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20%, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

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

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

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

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

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

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

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

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti "esenti"

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

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli "esenti"

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

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-*ter* del Decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni[12], le comunicazioni periodiche alla clientela[13] 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

[12] 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.
[13] 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.

Decreto, il comma 2-*bis*, che prevede che le amministrazioni individuate ai sensi dell'art. 1, comma 2, della Legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia, possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata Legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga a eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

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

Successivamente, l'art. 57, comma 2, lett. g), del D.L. 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazioni, dalla Legge 19 dicembre 2019, n. 157, ha previsto che, a decorrere dall'anno 2020, alle Regioni, alle Province autonome di Trento e di Bolzano, agli enti locali e ai loro organismi ed enti strumentali, come definiti dall'art. 1, comma 2, del D.Lgs. 23 giugno 2011, n. 118, nonché ai loro enti strumentali in forma societaria, non troveranno più applicazione le disposizioni di cui all'art. 24 sopra richiamate.

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.

Successivamente, l'art. 3, comma 4, lett. a) del D.L. 27 dicembre 2024, n. 202 (Decreto Milleproroghe), con riferimento alla disciplina dei contratti di locazione passiva stipulati dalle amministrazioni statali, ha prorogato il termine del 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025.

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 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.

Successivamente le Leggi n. 213 del 30 dicembre 2023 n. 213 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2024 e bilancio pluriennale per il triennio 2024-2026) e n. 207 del 30 dicembre 2024 (Legge di Bilancio dello Stato per l'anno finanziario 2025 e bilancio pluriennale per il triennio 2025-2027) non hanno previsto la sospensione dell'adeguamento ISTAT come sopra previsto con riferimento agli anni 2024 e 2025.

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 2025.

Facendo riferimento ai dati relativi alla data citata, la CVF è 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 92,65 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 328,54 milioni; tali voci

vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso negativo del 5,14%, 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 894 milioni;

(b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a euro 894 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 1.076,2 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 182,2 milioni.

Alla data del presente Resoconto, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2025, risulta essere negativo e pari a euro 19,4 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 328,54 milioni tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari ad un valore negativo pari al 5,14% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di euro 894 milioni;

(c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo", tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a euro 894 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a euro 1.076,2 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 182,2 milioni

(d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Alla data del presente Resoconto, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2025, risulta essere negativo e pari a euro 19,4 milioni.

L'importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi negativa, comunque pari a euro 36,4 milioni.

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

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Giancarlo Scotti

Francesco Brenna
Per conto del Consiglio di Amministrazione