DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoIppocrate

Fondo Comune di Investimento Alternativo (FIA)
Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso
denominato

"Ippocrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30/06/2021

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

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoIppocrate

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **Nota integrativa**
- **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 30 giugno 2021

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE 2

2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO 12

A. IL FONDO IPPOCRATE IN SINTESI 13

B. LA CORPORATE GOVERNANCE 17

3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO 25

A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE 25

B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO 31

4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE 31

5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO 38

6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE 39

7. PERFORMANCE DEL FONDO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI 39

8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE 40

9. LA GESTIONE FINANZIARIA 40

A. FINANZIAMENTI 40

B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI 41

10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE 41

11. ALTRE INFORMAZIONI 42

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Dopo la contrazione nel primo trimestre dell'anno, l'economia dell'Area Euro sta gradualmente ripartendo con il miglioramento della situazione connessa alla pandemia e ai significativi progressi della campagna vaccinale. Ci si attende che l'attività economica acceleri nella seconda metà di quest'anno di pari passo con le ulteriori revoche delle misure di contenimento. L'incremento della spesa per consumi e l'orientamento accomodante della politica monetaria e di bilancio forniranno un contributo determinante alla ripresa, ma allo stesso tempo permangono incertezze in un contesto in cui le prospettive economiche a breve termine dipendono dall'andamento dell'epidemia. Per ridurre l'incertezza e rafforzare la fiducia, sostenendo l'attività economica e salvaguardando la stabilità dei prezzi nel medio termine, rimane quindi essenziale mantenere condizioni di finanziamento favorevoli.

L'inflazione, aumentata negli ultimi mesi principalmente a causa di fattori transitori e un incremento dei prezzi dell'energia, dovrebbe salire ulteriormente nella seconda metà dell'anno, per poi diminuire al venir meno dei fattori temporanei.

Nell'ultimo periodo i rendimenti dei titoli di stato dell'Area Euro hanno registrato un moderato aumento, soprattutto in un contesto di prospettive economiche più positive alla luce dei progressi compiuti nelle campagne vaccinali e del costante sostegno fornito dalle politiche monetarie e fiscali.

Le indagini recenti indicano un forte slancio dell'attività mondiale, sebbene si stiano sempre più accentuando alcuni segnali di divergenza tra le economie avanzate e quelle emergenti, nonché tra il settore manifatturiero e quello dei servizi[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 2021-2022, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

	Dati Consuntivi	Stime aprile 2021		Differenza da stime gennaio 2021	
	2020	2021	2022	2021	2022
Mondo	**-3,3**	**6,0**	**4,4**	**0,5**	**0,2**
Paesi avanzati	**-4,7**	**5,1**	**3,6**	**0,8**	**0,5**
Giappone	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1
Regno Unito	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1
Stati Uniti	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0
Area Euro	-6,6	4,4	3,8	0,2	0,2
Italia	-8,9	4,2	3,6	1,2	0,0
Paesi Emergenti	**-2,2**	**6,7**	**5,0**	**0,4**	**0,0**
Russia	-3,1	3,8	3,8	0,8	-0,1
Cina	2,3	8,4	5,6	0,3	0,0
India	-8,0	12,5	6,9	1,0	0,1
Brasile	-4,1	3,7	2,6	0,1	0,0

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2021

[1] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2021

Per l'anno in corso si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 6,0% (0,5 punti percentuali in più rispetto alle previsioni di gennaio 2021). Tra i paesi emergenti, l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 12,5% e all'8,4%; invece nelle economie avanzate si prevede che il PIL degli Stati Uniti d'America possa crescere del 6,4% mentre per l'Area Euro la crescita potrebbe essere meno consistente e pari al 4,4%.

La pandemia da SARS-CoV-2 ha avuto un impatto meno negativo di quanto previsto sull'attività della prima metà del 2021, anche in virtù dell'ulteriore sostegno fiscale attuato in alcune grandi economie e, almeno per le economie avanzate, dalla progressione della campagna vaccinale. Grazie alla risposta politica senza precedenti, la recessione causata dal SARS-CoV-2 probabilmente lascerà meno segni rispetto alla crisi finanziaria del 2008, ma le economie dei paesi emergenti, nel medio termine, saranno colpite più duramente. L'impatto negativo e particolarmente acuto della pandemia sulle famiglie a basso reddito rischia inoltre di mettere a repentaglio i progressi raggiunti nella riduzione della povertà nel mondo[2].

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato un calo pari a 0,3% rispetto al trimestre precedente e pari a -1,3% se confrontato con lo stesso periodo dello scorso anno. All'interno dell'Area, la Germania ha registrato una variazione tendenziale pari a -3,1% (-3,3% nel trimestre precedente), mentre il PIL della Francia ha registrato una crescita di 1,2% (-4,6% nel trimestre precedente)[3].

Nel complesso, i rischi per le prospettive di crescita nell'Area Euro sono sostanzialmente bilanciati. Da un lato, una ripresa ancora più forte potrebbe fondarsi sulle prospettive più favorevoli per la domanda mondiale e su una riduzione del risparmio delle famiglie più rapida del previsto dopo la revoca delle restrizioni sociali, comprese quelle sui viaggi. Dall'altro lato, la pandemia in corso, con il diffondersi delle varianti del virus, e le sue implicazioni per le condizioni economiche e finanziarie continua a rappresentare una fonte di rischi al ribasso.

Ad aprile l'inflazione complessiva al consumo sui dodici mesi nei paesi dell'OCSE è stata pari al 3,3% per via del sensibile aumento dei prezzi dei beni energetici, mentre l'inflazione dei beni alimentari è ulteriormente diminuita.

Nel corso del primo semestre dell'anno i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale[4] e sui depositi *overnight* delle banche presso la Banca Centrale Europea (BCE) sono rimasti pressoché invariati e rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,50%.

Il 10 giugno 2021, il Consiglio direttivo della BCE ha riconfermato l'orientamento molto accomodante della politica monetaria al fine di preservare condizioni di finanziamento favorevoli per tutti i settori dell'economia, presupposto per una ripresa economica durevole e per la salvaguardia della stabilità dei

[2] Fonte: FMI - *Word Economic Outlook*, aprile 2021

[3] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2021

[4] Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

prezzi. Tra le misure adottate si evidenziano: la scelta di mantenere invariati i tassi di interesse di riferimento della BCE finché le prospettive di inflazione non convergeranno saldamente su un livello prossimo, ma inferiore, al 2% nell'orizzonte di proiezione; la decisione di continuare con il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) per un totale di euro 1.850 miliardi, almeno sino alla fine di marzo 2022 e, in ogni caso, finché il Consiglio stesso non riterrà conclusa la fase critica legata alla pandemia; reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP almeno sino alla fine del 2023; la volontà di proseguire gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) a un ritmo mensile di euro 20 miliardi finché necessario a rafforzare l'effetto accomodante dei tassi di riferimento della BCE; la decisone di continuare a fornire liquidità attraverso le operazioni di rifinanziamento[5].

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a dieci anni è risultato, nella media di maggio, pari a 1,61% negli USA (1,62% nel mese precedente), a -0,17% in Germania (-0,32% nel mese precedente) e 0,90% in Italia (0,71% nel mese precedente e 1,73% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di stato italiani e tedeschi si è attestato nella media di maggio a 107 punti base (98 nel mese precedente).

Con riferimento all'Italia, nel primo trimestre del 2021, il PIL è diminuito dello 0,8% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e del 6,5% nei confronti dello stesso periodo del 2020[6].

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una diminuzione dell'1,0% dei consumi finali nazionali e un aumento del 3,7% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono scese dello 0,1% mentre le importazioni sono aumentate del 2,3%[7].

A giugno 2021, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale positiva del 13,8% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una variazione positiva del 27,5%; in particolare il clima di fiducia è aumentato nel settore dei servizi di mercato del 35,4%, nel commercio al dettaglio del 20%, nel settore manifatturiero del 18,1% e del 12,9% nel settore delle costruzioni[8].

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2021, si è attestato al 10,7% dal 10,4% del mese precedente (7,4% nei dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è sostanzialmente stabile al 33,7% (26,2% un anno prima). Il tasso di occupazione è risultato anch'esso stabile rispetto al mese precedente e pari al 56,9% (57% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è aumentato del 4,5% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie ha registrato un aumento del 4,1%. Sempre ad

[5] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2021

[6] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2021

[7] Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2021

[8] Fonte: ISTAT - *Fiducia dei consumatori e delle imprese*, giugno 2021

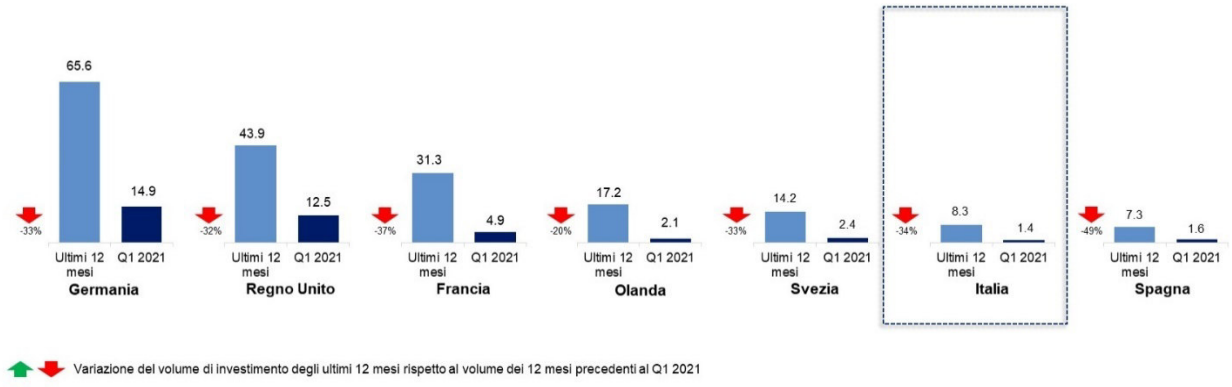
aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 3,7% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso[9].

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2021 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa si sono attestati a euro 53,8 miliardi, in diminuzione del 40% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il dato trimestrale più contenuto registrato dal 2014. Si segnala che la buona *performance* del primo trimestre del 2020 era in parte legata alla chiusura di molte operazioni avviate alla fine del 2019 e al fatto che gli impatti del SARS-CoV-2 sul mercato immobiliare europeo non erano ancora visibili.

La riduzione degli investimenti legata agli effetti della pandemia da SARS-CoV-2 ha interessato tutti i principali mercati europei. Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il secondo trimestre del 2020 e il primo trimestre del 2021, la Germania, primo mercato in Europa per volumi investiti, ha registrato una riduzione pari al 33% con un volume di investimenti pari a euro 65,6 miliardi; al secondo posto il Regno Unito con un volume di investimenti pari a euro 43,9 miliardi e una riduzione del 32%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 31,3 miliardi, in diminuzione del 37%, e l'Olanda che ha raggiunto circa euro 17 miliardi di investimenti, in diminuzione del 20%. I volumi transati in Svezia e Italia, con una riduzione del 33% per la prima e di 34% per la seconda, hanno raggiunto rispettivamente euro 14,2 miliardi ed euro 8,3 miliardi. La Spagna, con un volume di investimenti pari a euro 7,3 miliardi segna una diminuzione del 49% (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 2021 sono stati investiti circa euro 15,9 miliardi nel settore uffici, pari al 30% delle transazioni complessivi del trimestre. Nello stesso periodo il settore *multifamily* ha registrato circa euro 14,2 miliardi di transazioni,

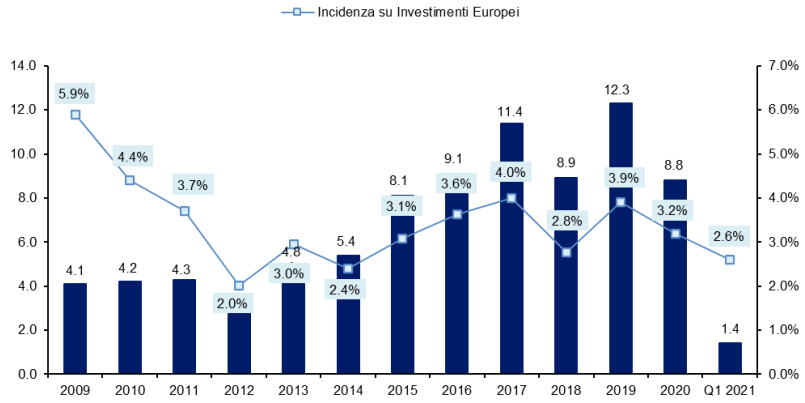
[9] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2021

ossia il 26% delle transazioni complessive. Risultati simili sono stati raggiunti nel settore industriale-logistico con circa euro 10,7 miliardi rappresentanti il 20% delle transazioni complessive, mentre il settore *retail*, con circa euro 5,2 miliardi transati, ha rappresentato il 10% del totale trimestrale. In coda il settore *healthcare* con circa euro 2,3 miliardi (il 4% del totale investito) e il settore hotel con circa euro 2,2 miliardi (il 4% del totale investito)[10].

Il mercato immobiliare italiano

Nel primo trimestre del 2021 sono stati investiti circa euro 1,4 miliardi nel mercato immobiliare italiano, in calo del 26% rispetto allo stesso periodo del 2020, che non manifestava ancora grandi ripercussioni dovute alla pandemia da SARS-CoV-2. Il primo trimestre dell'anno risulta essere quello che ha fatto registrare i volumi più bassi da inizio pandemia, scontando l'impatto delle misure restrittive e dei ritardi dei mesi appena trascorsi, dovuti all'emergenza sanitaria, e le conseguenti incertezze su alcune *asset class*, complice anche una sostanziale carenza di prodotto *core* sul mercato (Figura 2)[11].

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

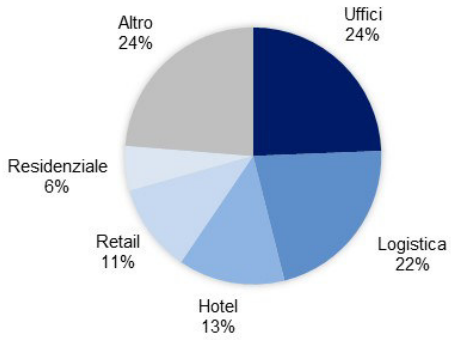
Per quanto riguarda gli investimenti nel primo trimestre del 2021, il settore uffici si conferma la principale *asset class*, con un volume di investimenti pari a euro 337 milioni, il 24% del totale in Italia, registrando una consistente riduzione rispetto al primo trimestre 2020 in cui erano stati registrati investimenti pari a euro 510 milioni, soprattutto a causa della scarsità di transazioni di prodotto stabilizzato e dello slittamento della *pipeline* degli investimenti condizionato dall'emergenza sanitaria. Sarà il successo della campagna vaccinale a essere determinante per la ripresa della domanda di spazi a uso uffici. Molto positivi i risultati raggiunti dal settore della logistica: con circa euro 300 milioni (il 22% del totale transato) registra una crescita del 42,8% rispetto ai volumi dello stesso periodo dell'anno precedente (pari a euro 210 milioni). L'interesse degli investitori è guidato dalla robustezza della domanda dei conduttori che

[10] Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2021

[11] Fonte: Comunicato Stampa CBRE Aprile 2021

hanno assorbito oltre 600.000 mq nei soli primi tre mesi dell'anno. Il settore si sta avviando verso una fase di maturità che vedrà l'immissione di nuove opportunità sul mercato con una diversificazione dei prodotti (*core last mile*, logistica del freddo) anche in mercati finora poco battuti. I risultati per il settore hotel per il primo trimestre del 2021 ammontano a euro 186 milioni, con una crescita del 9% sullo stesso periodo del 2020 e una rinnovata fiducia degli investitori per la definitiva ripresa del settore legata al successo del piano vaccinale e al sostegno del sistema bancario nel finanziamento delle operazioni. Il settore *retail* è ancora in calo, con un totale di euro 154 milioni di investimenti, registrando una riduzione dell'81% rispetto allo stesso periodo del 2020, dovuta al limitato interesse da parte degli investitori a causa della crisi sanitaria e delle prospettive di crescita dell'*e-commerce*. Al centro dell'interesse degli investitori istituzionali continua a esserci il settore residenziale, anche se la mancanza di prodotto limita ancora la crescita dei volumi di investimento su immobili esistenti, che nel primo trimestre del 2021 raggiungono quasi euro 80 milioni (il 6% del totale transato) (Figura 3)[12].

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2021 (%)



Fonte: CBRE

L'inizio del 2021 è stato ancora un po' sottotono anche se c'è stata comunque una ripresa delle attività da parte dei conduttori per la ricerca di spazi. Alla luce del progresso sul fronte vaccinale, dal terzo trimestre potrebbe esserci un graduale ritorno alla normalità con una ripresa dei volumi su quasi tutti i settori soprattutto per il logistico, il residenziale e l'alberghiero.

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 i primi tre mesi dell'anno mostrano segnali di rafforzamento registrando un aumento generalizzato in tutti i settori, con un numero di transazioni normalizzate pari a 211.798.

Il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è pari a 162.258, in aumento del 38,6% rispetto al primo trimestre del 2020.

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2020, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 51,3% con 29.156 compravendite. Nel dettaglio,

[12] Fonte: Comunicato Stampa CBRE Aprile 2021

le variazioni del numero di compravendite di uffici e studi privati sono aumentate del 50,7%, come anche quelle relative a negozi e laboratori che sono aumentate del 34,4%, così come quelle relative a depositi commerciali e autorimesse aumentate del 61,6% e infine quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio e assicurazione e fabbricati costruiti o adattati a un'attività commerciale che hanno registrato un incremento del 40,4%.
Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra una crescita degli scambi del 43,6% rispetto al primo trimestre del 2020 con un volume di compravendite pari a 2.803 unità, mentre quello del produttivo agricolo ha registrato un incremento del 53,2% con 661 unità compravendute. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate, ammontano a 16.920, in aumento del 49,8% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno[13].

Uffici

Nei primi tre mesi del 2021, in Italia gli investimenti in uffici hanno raggiunto circa euro 337 milioni, in diminuzione rispetto al primo trimestre dell'anno precedente, pari a euro 510 milioni. Permane un atteggiamento cauto degli investitori dovuto ai dubbi sulle caratteristiche della domanda futura di spazi a uso uffici, elemento che continuerà ad arginare la ripresa delle attività di investimento nel corso dei prossimi mesi. Questo aspetto interesserà soprattutto le operazioni *value-add*, che in questo momento risentono anche di maggiori difficoltà di accesso alla leva finanziaria[14].

Con riferimento a Milano, l'assorbimento nel settore direzionale nel primo trimestre dell'anno è stato pari a 70.000 mq, con una riduzione del 31% rispetto al primo trimestre 2020 che però aveva registrato, tra le altre, una transazione di 40.000 mq, chiusasi prima dell'avvento della pandemia. Sebbene il 56% dei completamenti previsti per il 2020 abbia subito uno slittamento al 2021, non si osserva un ritiro di progetti in corso e la *pipeline* degli sviluppi rimane ricca. Solo nel 2021 è atteso il completamento di 350.000 mq, concentrati principalmente nei sottomercati di Porta Nuova e San Donato, di cui il 60% in *pre-let*. Entro il 2023 si stima che saranno immessi sul mercato oltre 650.000 mq, a cui si aggiungono gli sviluppi pianificati e i progetti di rigenerazione urbana, come gli ex Scali Ferroviari, il Progetto MIND e l'ex Area Falck. Nell'ultimo trimestre del 2020 il canone *prime* rimane invariato a 600 euro/mq per anno nel *Central Business District* (CBD) e Porta Nuova.

Il livello di assorbimento nel settore uffici a Roma si è ridotto del 5% rispetto al medesimo periodo del 2020, con circa 25.000 mq. Anche su Roma molti dei progetti con completamento atteso nel 2020 hanno subito dei ritardi, andando a rafforzare l'interessante *pipeline* per il 2021, pari a circa 90.000 mq, di cui circa il 60% in *pre-let*. Non risultano cancellazioni di progetti in corso e la *pipeline* dei progetti di ristrutturazione appare solida, con oltre 147.000 mq attesi in completamento tra il 2021 e il 2023. Nel 2020 i conduttori hanno mirato al controllo dei costi attraverso un incremento delle richieste di rinegoziazione dei termini contrattuali, richieste che hanno progressivamente trovato risposta da parte

[13] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2021 mercato residenziale e non residenziale

[14] Fonte: Comunicato stampa CBRE Aprile 2021

delle proprietà nel corso dell'anno. Tale tendenza, assieme a un aumento degli incentivi offerti dalle proprietà in fase negoziale, ha garantito la stabilità della *vacancy* e la resilienza di canoni *headline*, come successo anche a Milano. Nell'ultimo trimestre del 2020 il canone *prime* rimane invariato a 450 euro/mq per anno zona CBD e 350 euro/mq per anno zona EUR.

In questo contesto, la ricerca di spazio di qualità si è consolidata come conseguenza dell'emergenza sanitaria, diventando elemento imprescindibile per i conduttori. È ragionevole dunque aspettarsi che la strutturale mancanza di prodotto di qualità garantirà una certa tenuta dei *vacancy rate* e dei canoni *prime* per tutto il 2021 a Milano e a Roma. Una ripresa sostenuta della crescita dei canoni potrebbe verificarsi già a partire dal 2022, con il progressivo ritorno della domanda[15].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2020 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,2% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Per l'anno in corso si prevede una riduzione del 2,1%, per il 2022 dello 0,6%, mentre per il 2023 si ipotizza un aumento dello 0,2%[16].

Per quanto riguarda le transazioni del settore direzionale, tra le più importanti nella prima metà del 2021 troviamo: (i) l'apporto al Fondo Aurora, gestito da Prelios SGR S.p.A., di un portafoglio di immobili localizzati principalmente a Roma e appartenenti all'Ex Banca di Roma per un valore complessivo pari a circa euro 200 milioni tra i quali spicca l'ex sede della Banca di Roma in viale Tupini 180 zona EUR che con i suoi dieci piani fuori terra sarà oggetto di un importante e innovativo intervento di riqualificazione relativo all'intero stabile e al parco circostante; (ii) l'acquisto da parte di ENPAIA del 50% delle quote del Fondo immobiliare Rubens, gestito da Generali Real Estate SGR S.p.A. e proprietario della Torre Libeskind a Milano, per un valore di euro 160 milioni[17].

Commerciale

Il settore *retail*, con un totale di euro 154 milioni di investimenti, risulta ancora in calo con l'81% in meno rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2020. Le transazioni registrate nei primi tre mesi dell'anno hanno interessato prevalentemente *asset secondary*. L'interesse degli investitori nel settore *retail* è infatti ancora limitato, sia a causa della crisi sanitaria sia a causa delle prospettive di crescita dell'*e-commerce*, ulteriormente rafforzate dalla pandemia. Proprio la diffusione dell'*e-commerce* ha portato alla luce nuove attitudini dei consumatori, che hanno acquistato familiarità con gli acquisti *online*, dal *food delivery* al *click&collect*. Nel 2021 si assisterà probabilmente a una normalizzazione della crescita del *retail online* sul totale delle vendite al dettaglio, anche grazie al recupero delle vendite sui canali fisici. La crescita dei rendimenti delle principali *asset class retail* osservata nel corso del 2020 ha subito una battuta di arresto nel corso del primo trimestre del 2021, mentre prosegue la compressione degli *yield* nel settore *grocery*, grazie alla buona tenuta delle vendite dei beni alimentari dall'inizio dell'emergenza sanitaria a oggi. La *pipeline* di sviluppi dei prossimi anni prevede la realizzazione di oltre

[15] Comunicato stampa CBRE Aprile 2021; *Real Estate Market Outlook 2021*

[16] Fonte: Nomisma - I Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

[17] Fonte: Quotidiano Immobiliare - *Deals*

400.000 mq, oltre la metà dei quali concentrata nella città metropolitana di Milano. Tra i principali interventi di *refurbishment* troviamo invece il Centro Leonardo a Fiumicino, che si presenterà nella sua nuova veste entro la fine del 2021.

I canoni per unità *prime*, durante l'ultimo trimestre del 2020, nei centri commerciali di Milano mantengono gli stessi valori, attestandosi a 940 euro/mq/anno. Rimane costante anche il canone del settore *high street* di Milano a 10.600 euro/mq/anno[18].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2020 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,3% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Per l'anno in corso e per il 2022 si prevede un'ulteriore riduzione dei prezzi rispettivamente pari all'1,7% e allo 0,5%, mentre per il 2023 si ipotizza un incremento dello 0,5%[19].

Nel quarto trimestre del 2020 i rendimenti netti *prime* risultano, rispetto al trimestre precedente, in riduzione per il settore *high street prime* (3,10%), mentre sono costanti quelli dei *retail park prime* (6,50%) *e* dei *retail park secondary* (7,50%). In aumento il rendimento del settore dei centri commerciali *prime* (6,15%) e quello dei centri commerciali *secondary* (7,75%) rispetto al trimestre precedente[20].

Fondi Immobiliari

Il mercato immobiliare italiano ha continuato la tendenza di ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto.

Nel corso del 2020 il *Net Asset Value* (NAV) dei fondi italiani è aumentato del 7,6% rispetto all'anno precedente, raggiungendo euro 87,6 miliardi e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un incremento del NAV del 6% e del patrimonio di circa il 5%.

Si interrompe in Italia la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che risale complessivamente dal 37,6% del 2019 al 38,4% del 2020, arrivando a euro 38,5 miliardi. A fine 2020 il *Loan To Value* (LTV) dei fondi riservati e *retail* si è attestato in media rispettivamente al 23% e al 11%[21].

L'Italia continua ad avere veicoli più piccoli, con un NAV medio di poco superiore a euro 160 milioni, mentre negli altri Paesi europei il NAV varia da euro 155 milioni della Spagna a euro 270 milioni del Lussemburgo fino a circa euro 2,5 miliardi della Germania.

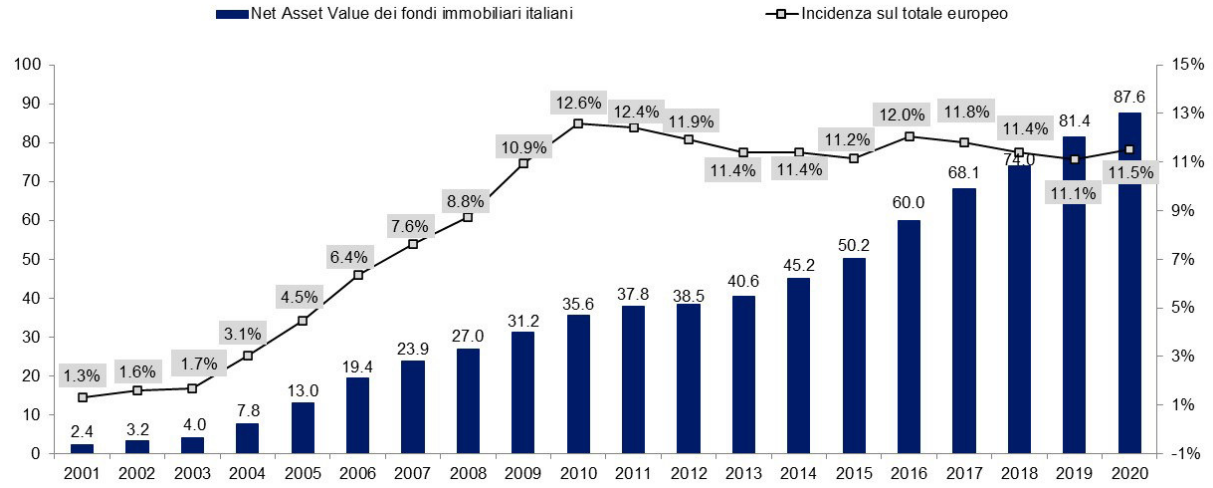
[18] Fonte: CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q4 2020

[19] Fonte: Nomisma - I Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

[20] Fonte: CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q4 2020

[21] *Loan to Value* (*LTV*) a dicembre 2020. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimoni. Per quanto concerne i fondi riservati è stato considerato un campione di fondi rappresentanti circa il 7% del NAV stimato da Scenari Immobiliari e per i fondi *retail* sono stati analizzati i cinque fondi attivi sul mercato nel corso del 2020.

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



Fonte: Scenari Immobiliari

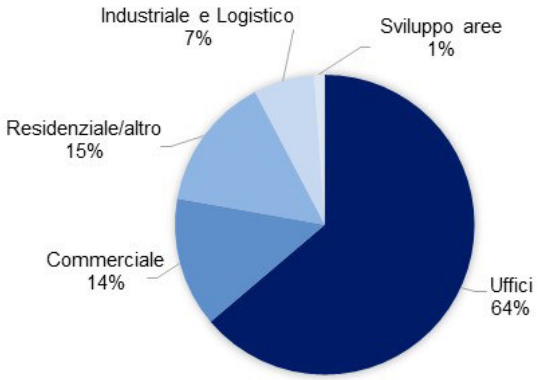
La *performance* dei fondi europei, pari a circa il 3,7%[22], è in contrazione di 50 punti base rispetto all'anno precedente, a causa dei rendimenti peggiorativi di alcuni Paesi. Il rendimento dei fondi è influenzato da molteplici fattori, tra cui l'andamento economico immobiliare locale, la politica degli investimenti e dismissioni delle singole società, la fase di vita dei fondi, l'ingresso sul mercato di nuovi strumenti e soprattutto l'incidenza fiscale e il livello di indebitamento.

La *performance* media dei fondi immobiliari europei ha un andamento omogeneo, a eccezione della Svizzera la cui *performance* ha subito grandi flessioni ed espansioni fino al 2020, caratterizzato da un andamento positivo sia in termini di numero di vettori che di patrimonio netto, ma con una *performance* media dei fondi immobiliari in riduzione, seppur superiore rispetto alla media europea. Al contrario, i fondi italiani si caratterizzano per *performance* contenute, pari all'1,5%[23], stabili rispetto all'anno precedente.

L'*asset allocation* globale in Italia è sostanzialmente stabile; vede un lieve incremento del segmento residenziale e industriale-logistico rispetto al 2019 e una limitata contrazione del segmento commerciale[24].

[22] *Return On Equity* (ROE) medio del settore, dicembre 2020. Il ROE è calcolato come rapporto tra utile conseguito e valore netto del fondo all'inizio dell'esercizio
[23] In Italia la *performance* rappresenta la media dei fondi *retail* e di un campione di fondi riservati
[24] Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto giugno 2021

Figura 5 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (*retail* e riservati), valori % al 31 dicembre 2020



Fonte: Scenari Immobiliari

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

A livello di mercato, si rileva la crescente sensibilità nei confronti delle tematiche ESG, che ha portato alla definizione, a livello europeo, dello *European Green Deal* – la politica della comunità europea finalizzata alla creazione di un paradigma sostenibile basato su una serie di obiettivi: (i) incanalare i flussi finanziari su investimenti sostenibili; (ii) migliorare il controllo dei rischi finanziari derivanti dal cambiamento climatico, la degradazione ambientale e le problematiche sociali; (iii) incrementare la trasparenza e promuovere l'ottica di lungo termine nella gestione delle attività produttive.

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

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti portatori di interessi, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria (promossi e graditi dagli investitori) come il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e del UN PRI (*Principles for Responsible Investment*) sono sempre più utilizzati – il GRESB copre quasi 5 trilioni di dollari di attivi gestiti, mentre il PRI gode di più di 3.800 firmatari per un controvalore di *asset* gestiti superiore ai 100 trilioni di dollari.

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

Nella stessa misura, la *Task Force* sul *Climate-related Financial Disclosures*, (c.d. TCFD) spinge i gestori di patrimoni immobiliari ad analizzare e pubblicare, alla comunità finanziaria e agli altri *stakeholder* coinvolti, i rischi climatici e gli impatti sui propri attivi.

Le politiche odierne sugli incentivi e sulle ristrutturazioni si muovono in questo particolare contesto focalizzandosi sui settori immobiliari, trasporti e industriali. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, *assessment* e analisi sui rischi ESG (*due-diligence*) e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni per controllare e garantire il mantenimento di *un sustainable long term stakeholder value*.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Ippocrate in sintesi

Il Fondo Ippocrate (di seguito il "Fondo") è un Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare Riservato di tipo chiuso ai sensi dell'art. 12-bis del D.M. n. 228/1999, successivamente modificato dal D.M. del 5 ottobre 2010 n. 197. La partecipazione allo stesso è consentita esclusivamente a Investitori Qualificati così come definiti all'art. 1, comma 1, lettera H del D.M. n. 228/1999 e nel Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012. Il Consiglio di Amministrazione di First Atlantic Real Estate SGR S.p.A., ora DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE" o la "SGR"), con propria delibera in data 25 luglio 2006 ha istituito il Fondo e il relativo Regolamento di Gestione (di seguito il "Regolamento"), approvati dalla Banca d'Italia in data 14 dicembre 2006, con nota n. 1304389.

Successivamente all'approvazione, sono state apportate alcune modifiche al Regolamento.

La durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata, in quindici anni a decorrere dalla data di chiusura del primo periodo di sottoscrizione, con scadenza alla data di riferimento del primo Rendiconto semestrale successivo al termine del quindicesimo anno.

In data 3 dicembre 2015, l'Assemblea dei Partecipanti, convocata dal Consiglio di Amministrazione della SGR, ha deliberato, con le maggioranze previste dal § 4.4.4, la proroga del termine di durata del Fondo, per un ulteriore periodo di cinque anni (la "Prima Proroga").

Entro un anno dalla scadenza della Prima Proroga o delle eventuali Proroghe Successive (come di seguito definite), l'Assemblea dei Partecipanti potrà deliberare, con le medesime maggioranze indicate al precedente § (b), a favore di un'ulteriore proroga del termine di durata del Fondo per un periodo di ulteriori cinque anni, e così, di volta in volta, per ulteriori periodi di proroga ciascuno di durata pari a cinque anni (la "Proroga Successiva"). In ogni caso, il termine di durata del Fondo non potrà eccedere il termine di trenta anni dalla data di costituzione del Fondo.

Senza pregiudizio per quanto sopra, la SGR, previa approvazione del Comitato Consultivo, con delibera motivata del Consiglio di Amministrazione e con parere conforme del Collegio Sindacale, può, prima della scadenza del Fondo, deliberare una proroga non superiore a tre anni della durata del Fondo medesimo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio (il "Periodo di Grazia"). Dalla delibera dovrà risultare che:

- l'attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l'indicazione dell'ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera;

- oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli immobili nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo.

La delibera dovrà contenere altresì il piano di smobilizzo degli investimenti dal quale risultano i tempi e le modalità dell'attività di vendita dei residui beni in portafoglio.

Oggetto dell'attività della SGR relativamente al Fondo è l'ottimizzazione della redditività, la valorizzazione e/o l'eventuale riconversione del patrimonio del Fondo, costituito in prevalenza da beni immobili la cui destinazione – in termini di superfici – è principalmente a uso direzionale, commerciale, ricettivo, logistico, industriale, assistenziale e sanitario ovvero da beni immobili riconvertibili a tale uso o da diritti reali immobiliari aventi tali caratteristiche.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	2 marzo 2007
Scadenza del Fondo	30 giugno 2027
Depositario	Caceis Bank - Italy Branch
Esperto indipendente	Patrigest S.p.A.
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2021	1.715.587.458 euro
Numero quote al 30 giugno 2021	3.562
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2021	2.092.752.268 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2021	587.521,692 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2021	2.471.260.000 euro

Le quote sono state inizialmente sottoscritte dagli enti apportanti per l'intero controvalore con assegnazione proporzionale delle stesse e successivamente cedute integralmente alla Fondazione Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri (di seguito "ENPAM").

Nell'ottica di proseguire l'attività di investimento, coerentemente con le previsioni contenute nel Regolamento del Fondo, la SGR si è fatta promotrice della ricerca di nuove opportunità di investimento sul mercato che, ove ritenute di interesse, sono state sottoposte preventivamente al Consiglio di Amministrazione della medesima e, successivamente, al Comitato Consultivo del Fondo.

Secondo l'*iter* precedentemente riassunto sono state promosse ulteriori fasi di ampliamento del Fondo, così come meglio dettagliato nella tabella seguente, che hanno determinato l'acquisizione di diciotto complessi immobiliari, oltre ai tre apportati in fase iniziale, di cui sono di seguito riportate puntuali informazioni.

Data di chiusura del periodo di sottoscrizione	Data di richiamo degli impegni	Importo versamenti (euro)	Nuove quote emesse	Valore nominale del Fondo (euro)	Totale quote emesse
12/12/2006 (**Apporto**)	02/03/2007	362.000.000	724	362.000.000	724
17/07/2007 (c.d. "**Fase 2**")	25/07/2007	558.818.887	1.054	920.818.887	1.778
16/07/2008 (c.d. "**Fase 3**")	22/09/2008	180.550.669	340	1.101.369.556	2.118
19/12/2008 (c.d. "**Fase 4-Primo richiamo**")	23/12/2008	60.685.944	113	1.162.055.500	2.231
19/12/2008 (c.d. "**Fase 4-Secondo richiamo**")	30/03/2009	26.852.188	50	1.188.907.687	2.281
21/12/2009 (c.d. "**Fase 6**")	29/12/2009	286.887.842	552	1.475.795.529	2.833
21/06/2011 (c.d. "**Fase 8**")	22/03/2011	377.837.239	729	1.853.632.768	3.562

In merito alla c.d. "Fase 5" si segnala che durante il periodo di sottoscrizione non sono pervenute adesioni e, in data 19 novembre 2009, lo stesso periodo è stato chiuso senza nuove emissioni di quote. Per quanto attiene la "Fase 7", essendosi interrotte le trattative con la parte venditrice, non si è proceduto al richiamo degli impegni.

La seguente tabella illustra l'evoluzione del Fondo dalla data dell'apporto al 30 giugno 2021.

		Apporto 02/03/2007	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	30/06/2021
Valore complessivo del fondo [1]	euro	362.000.000	965.425.799	1.164.593.099	1.473.779.854	1.499.811.369	1.890.681.574	1.826.397.573	1.750.045.965	1.840.675.558	1.855.584.021	1.872.307.329	1.865.156.862	1.867.112.404	2.065.834.295	2.081.690.578	2.092.752.268
N° quote	n.	724,00	1.778,00	2.231,00	2.833,00	2.833,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00	3.562,00
Valore unitario delle quote	euro	500.000,000	542.984,139	522.004,975	520.218,798	529.407,472	530.792,132	512.744,967	491.309,928	516.753,385	520.938,804	525.633,725	523.626,295	524.175,296	579.964,709	584.416,221	587.521,692
Valore degli immobili	euro	375.100.000	864.400.000	1.125.460.000	1.126.220.000	1.384.740.000	1.853.200.000	1.795.700.000	1.700.820.000	1.782.730.000	1.796.050.000	1.826.390.000	2.014.930.000	2.116.270.000	2.309.290.000	2.459.520.000	2.471.260.000
Costo storico e oneri capitalizzati [2]	euro	362.000.000	841.045.105	1.144.613.896	1.205.588.748	1.464.119.409	1.955.961.380	1.968.284.547	1.973.338.101	1.984.308.011	1.994.269.152	2.000.120.853	2.182.207.283	2.287.772.301	2.297.950.915	2.440.619.607	2.443.354.371
Patrimonio immobiliare	n. immobili	3	8	12	13	20	21	21	21	21	21	21	19	20	20	22	22
Mq. Complessivi lordi	mq	86.010	280.543	391.890	404.557	620.887	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562	542.251	552.227	552.227	567.152	567.152
Redditività lorda [3]	%	5,07%	5,59%	5,93%	5,93%	5,94%	5,15%	5,35%	5,33%	4,48%	5,04%	4,69%	4,61%	4,49%	4,14%	4,12%	3,92%
Distribuzione geografica prevalente [4]	%	Lazio 91%, Lombardia 9%	Lazio 54%, Lombardia 46%	Lazio 57%, Lombardia 43%	Lazio 59%, Lombardia 41%	Lazio 53%, Lombardia 40%, Veneto 5%, Piemonte 2%	Lombardia 56%, Lazio 39%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 57%, Lazio 38%,Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 37%,Piemonte e Veneto 8%	Lombardia 55%, Lazio 40%,Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 40%,Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 40%,Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 63%, Lazio 37%	Lombardia 64%, Lazio 36%	Lombardia 64%, Lazio 36%	Lombardia 65%, Lazio 35%	Lombardia 65%, Lazio 35%
Distribuzione proventi totale [5]	euro/mln.	-	21,25	18,81	7,95	32,86	74,80	21,12	-	45,24	51,65	35,62	28,85	25,65	61,98	52,72	29,01
Distribuzione proventi per quota	euro	-	11.952,76	10.578,49	2.804,48	11.600,00	21.000,00	5.930,00	-	12.700,00	14.500,00	10.000,00	8.100,00	7.200,00	17.400,00	14.800,00	8.143,00
Rimborso capitale totale [5]	euro/mln.	-	-	-	-	-	-	48,91	64,12	-	-	25,02	-	-	-	-	-
Rimborso capitale per quota	euro	-	-	-	-	-	-	13.730,00	18.000,00	-	-	7.025,00	-	-	-	-	-
Valore nominale del fondo	euro	362.000.000	920.818.887	1.162.055.500	1.475.795.529	1.475.795.529	1.853.632.768	1.832.510.108	1.780.861.108	1.740.610.508	1.740.610.508	1.740.610.508	1.715.587.458	1.715.587.458	1.715.587.458	1.715.587.458	1.715.587.458
Valore nominale della quota	euro	500.000,000	517.895,887	520.867,548	520.930,296	520.930,296	520.391,007	514.461,007	499.961,007	488.661,007	488.661,007	488.661,007	481.636,007	481.636,007	481.636,007	481.636,007	481.636,007
Dividend Yield [6]	%	-	3,89%	1,94%	0,67%	2,23%	4,23%	1,14%	-	2,59%	2,97%	2,05%	1,68%	1,49%	3,61%	3,07%	3,41%

(1) Valore contabile riportato in relazione di gestione alla data di riferimento
(2) Al netto delle vendite effettuate
(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
(4) Calcolata sul costo storico
(5) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento
(6) Rapporto tra proventi per quota e 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 immobiliari e mobiliari chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presìdi organizzativi e procedurali.

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

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

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

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

Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Lidia Caldarola (Amministratore Indipendente)

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

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

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

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

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

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

più specifici, al fine di assicurare che, anche sulla base delle competenze e delle esperienze professionali acquisite, gli stessi possano favorire un elevato livello di dialettica all'interno del Consiglio di Amministrazione e apportare un contributo di rilievo alla formazione delle decisioni di tale organo;

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

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

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

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

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

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

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

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

Secondo quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 37 e 14 del Provvedimento, il Consiglio di Amministrazione è tenuto a istituire tre comitati endoconsiliari aventi funzioni consultive, propositive o di controllo e specializzati, rispettivamente, in tema di nomine, rischi e remunerazioni, tenuto conto della configurazione della SGR quale "intermediario di maggiori dimensioni" ai sensi del Provvedimento.

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

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

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

(i) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione nella nomina e cooptazione dei consiglieri, nell'autovalutazione del medesimo Organo e nella verifica dell'idoneità dei componenti dello stesso ("Comitato Nomine");

(ii) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ("Comitato Rischi e Controlli" o "CRC");

(iii) un comitato con funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione della SGR ("Comitato Remunerazioni").

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

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

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

- si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando l'applicazione dei presìdi per la gestione di tali operazioni, anche in punto di verifica dei processi;

sulla base delle previsioni della *conflict policy* aziendale tempo per tempo vigente, coadiuva l'Amministratore Delegato sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza approvativa dello stesso, mediante il rilascio di un parere in punto di verifica dei processi;

- assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione e nell'approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi aziendali, nonché nei compiti di verifica afferenti alla corretta attuazione degli stessi e circa la coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale;
- assiste il Consiglio di Amministrazione nelle materie concernenti l'esternalizzazione delle funzioni aziendali;
- sentiti la società di revisione legale e il Collegio Sindacale, valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR;
- svolge gli ulteriori compiti specifici eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

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

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

Il Codice Etico accoglie i principi etici - quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza - che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla SGR nella conduzione degli affari e in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni, ai consulenti e fornitori di beni e di servizi e a tutti i soggetti c.d. "terzi" che ricevono incarichi dalla SGR o che abbiano con essa rapporti di natura contrattuale, anche se temporanea.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia e indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di

Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, l'Organismo di Vigilanza, nominato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2020, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'Avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai Dott. Davide Bossi e Luca Voglino.

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

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

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

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei FIA e alla società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

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

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

Politiche e strategie ESG societarie

La SGR è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legate alle tematiche ambientali, sociali e di *governance*, tramite l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento, sostiene la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo. Tali strategie troveranno applicazione con riguardo ai FIA gestiti per i quali ricorrono tali prerogative, a esclusione di quelli in liquidazione, sulla base delle strategie adottate dal FIA unitamente ai suoi sottoscrittori.

A partire dal 2020, la SGR ha formalizzato il suo impegno ad agire, in qualità di investitore responsabile, avviando un processo virtuoso che ha portato, nella prima fase, all'adozione della c.d. "*ESG Policy*" (documento che illustra l'approccio all'investimento responsabile e le strategie ESG societarie).

Nel corso del 2020 è stata istituita la Funzione ESG *Management* ed è stata estesa la *governance* delle tematiche ESG a tutti i livelli di gestione, amministrazione e controllo.

Nella gestione del personale la SGR è attenta ad attrarre e fidelizzare i migliori talenti e porli nelle migliori condizioni di poter crescere dal punto di vista personale e professionale, garantendo un ambiente di lavoro inclusivo, che vada altresì a tutelare il benessere dell'individuo e del gruppo.

Con riguardo all'attività di gestione, in un'ottica più ampia di creazione di valore per gli *stakeholders* (investitori dei FIA, conduttori degli *asset*, comunità locali, ecc.) interessati alle tematiche ESG e che ne richiedono l'adozione con riguardo a specifici FIA, l'approccio che la SGR applica tiene conto del ruolo di gestore responsabile che intende assumere la Società nel porre in essere le attività che le competono, degli impatti non finanziari provenienti dalla gestione degli *asset* e delle prospettive future di settore (urbanizzazione inclusiva, digitalizzazione, ecc.).

	Agire in maniera responsabile e promuovere la sostenibilità nel settore in qualità di investitore firmatario degli UN PRI, adottando in maniera proattiva un approccio responsabile all'investimento al fine di creare valore e di accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici, con particolare riferimento a quelli economici, derivanti dall'integrazione e valorizzazione delle tematiche ESG all'interno delle attività aziendali.
	Sviluppare, riqualificare e gestire immobili che siano efficienti e sostenibili, perseguendo obiettivi di efficientamento energetico e riduzione del consumo di risorse per gli *asset* e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia *low carbon*.

	Mettere le persone al centro investendo nel benessere e nella crescita professionale delle persone che fanno parte della SGR assicurando un ambiente di lavoro che favorisca la crescita professionale e la capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti; nell'attività immobiliare con l'obiettivo di massimizzare la capacità dei nostri immobili di creare benessere e comfort, nonché di migliorare la qualità del lavoro e la capacità di attrarre i talenti dei nostri conduttori.
	Partecipare alla creazione delle città sostenibili del futuro in maniera proattiva mirando a un'urbanizzazione sostenibile e inclusiva, traendo benefici dall'integrazione di innovazioni digitali e tecnologiche.

Queste quattro tematiche sono poste alla base della strategia ESG societaria che mira a rafforzare la gestione sostenibile e migliorare l'impatto ambientale e sociale del proprio *business*; inoltre, tale impostazione, consente alla SGR di contribuire al raggiungimento di alcuni tra gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDGs o Agenda 2030).

La gestione degli investimenti prevede l'applicazione di una "lista di esclusioni" che assicuri:

- il rispetto nello sviluppo e riqualifica degli edifici delle legislazioni e delle convenzioni internazionali sulla conservazione della biodiversità e del patrimonio culturale;
- l'esclusione, nella scelta dei conduttori, di coloro che svolgono alcune attività definite controverse o proibite dalla legislazione in cui si trova la proprietà.

Tale lista non è esaustiva e può essere estesa a ulteriori attività identificate, tempo per tempo, sia dalla SGR che dai potenziali investitori o sottoscrittori dei FIA.

Ove adottabile in termini generali e in funzione delle caratteristiche del singolo FIA in termini di conformità alle tematiche ESG, la fase preliminare di valutazione dell'investimento viene integrata, ad esempio, con la valutazione dei fattori ESG ritenuti più rilevanti in sede di *due diligence assessment*, così da completare il profilo di rischio dell'investimento e identificare eventuali opportunità di intervento stimando l'impatto di suddetti rischi sul processo di creazione del valore.

Analogamente, nei progetti di sviluppo e di riqualificazione sono valutati i fattori ESG già in fase di progettazione e nella scelta dei materiali, delle soluzioni impiantistiche e architettoniche, anche in linea con gli standard di certificazioni e protocolli di sostenibilità ambientali volontari (*e.g.* LEED, BREEAM, WELL, ecc.), di volta in volta adottati. I risultati emersi dall'attività di *due diligence*, per le acquisizioni, e dall'attività di valutazione e progettazione, per i progetti di sviluppo e riqualificazione, sono tracciati all'interno della documentazione societaria.

Inoltre, con riguardo agli attori in precedenza richiamati, la SGR ritiene rilevante coinvolgere e sensibilizzare sulle tematiche ESG i "conduttori", in quanto figure chiave per l'attività di monitoraggio, e in generale per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità definiti nelle strategie aziendali e dei FIA interessati, nonché quali fruitori degli edifici e depositari delle informazioni necessarie al miglioramento della prestazione ambientale dell'edificio occupato (ad esempio applicando i cc.dd. "*Green Lease*", valido strumento di creazione del valore per ridurre gli impatti ambientali dell'immobile e i relativi costi di gestione, contribuendo al miglioramento delle *performance* ESG dell'edificio e del suo valore prospettivo).

La SGR, infine, ha aderito ai *Principi per l'Investimento Responsabile* (UN PRI) dal 2019, con la sottomissione del questionario 2021 sulla *performance* ESG 2020 e la partecipazione al *rating* di

valutazione *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB), avviato già dal 2020 con alcuni fondi pilota.

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

A. L'attività di gestione

Il patrimonio del Fondo è composto da ventidue immobili che, sulla base del valore di mercato determinato dall'Esperto Indipendente nella sua valutazione al 30 giugno 2021, risultano localizzati in Lombardia per il 74% circa e nel Lazio per il 26% circa.

Il portafoglio immobiliare, in termini di superfici, risulta composto per il 67% circa da immobili con destinazione prevalente a uso uffici, per il 12% circa da immobili con destinazione logistica, per il 12% circa da un immobile con destinazione prevalente laboratori di ricerca e per il 9% circa da un immobile con destinazione *retail*.

La gestione ordinaria del Fondo nel corso del primo semestre 2021 è stata principalmente caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Al 30 giugno 2021, la superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 567.152 mq di cui 409.981 mq locati (corrispondenti al 72% circa delle consistenze degli immobili).

Si segnala che, al netto della superficie dell'immobile di Roma, via Costi 90 che sarà oggetto di riqualificazione generale i cui dettagli sono meglio descritti al successivo § "Manutenzioni straordinarie (Capex)", il tasso di occupazione del portafoglio può ritenersi pari all'85% circa.

Alla data della presente Relazione di gestione, risultano vigenti sessantasei posizioni locative (comprendenti sia contratti di locazione che comodati), di cui sessantaquattro riferite a conduttori privati, una a società controllata da soggetto afferente alla Pubblica Amministrazione e una alla Pubblica Amministrazione che è interessata dalla "*spending review*".

L'importo dei canoni di competenza alla data del 30 giugno 2021 ammonta a euro 50.023.590, mentre il valore contrattuale annuo è di euro 95.684.776.

Nel corso del primo semestre 2021, nonostante l'emergenza sanitaria da SARS-CoV-2, la SGR ha concluso nuovi accordi di locazione per alcune porzioni dei seguenti immobili.

Con riferimento all'immobile di Milano, via Filzi 25/A è stato sottoscritto un contratto di locazione per un intero piano con decorrenza 1° luglio 2021, a un'azienda dedita all'assistenza alla persona e in particolar modo alla terza età. E' in fase di definizione anche un nuovo contratto per un ulteriore piano a una società già conduttrice di spazi dell'immobile. Per le residuali porzioni *vacant* sono pervenuti

interessamenti da parte di potenziali conduttori che la SGR perseguirà opportunamente laddove ritenuti di interesse per il Fondo.

In relazione, invece, all'immobile di Milano, via Olona 2, a febbraio 2021 è stato sottoscritto il nuovo contratto precedentemente negoziato con una società impegnata nella ricerca clinica già conduttrice degli spazi adiacenti per i quali si è contestualmente pattuito anche l'allungamento del contratto vigente. In relazione allo stesso cespite è stato sottoscritto anche un nuovo contratto di locazione con uno dei principali atenei privati di Milano, conduttore già presente nell'edificio, per la porzione al piano terra rilasciata nel corso del mese di gennaio 2021 da una società in liquidazione. La sottoscrizione dei suddetti accordi contrattuali ha consentito di stabilizzare le posizioni con tali conduttori.

Con riferimento all'immobile di Roma, piazzale dell'Industria 40-46 sono stati definiti nuovi accordi che riguardano una locazione annuale per posti auto e una rinegoziazione del contratto di locazione con una società *leader* di autonoleggio che ha permesso di mantenere il conduttore all'interno dell'immobile seppure per una minore superficie, ma con l'allungamento della durata contrattuale senza possibilità di recesso anticipato.

Sono stati inoltre sottoscritti due accordi di locazione per il piano secondo dell'immobile di Milano, via Temolo 4 a seguito della richiesta del conduttore di poter ridurre la superficie e alla contestuale necessità di ampliare i propri uffici da parte della società conduttrice del piano superiore.

In considerazione della situazione di sfitto sul portafoglio immobiliare del Fondo, si conferma che la SGR ha proseguito con l'attività di commercializzazione avvalendosi di primari operatori per i servizi di *agency*. Per gli immobili e porzioni sfitte alla data della presente Relazione di gestione, sono in corso contatti e trattative con potenziali soggetti interessati al fine di perseguire l'obiettivo di locazione degli immobili alle condizioni più vantaggiose per il Fondo.

Da ultimo si segnala che nel corso del primo semestre 2021 è stata riconsegnata la porzione dell'immobile di Milano, via Filzi 25/A oggetto di recesso per la scadenza contrattuale.

Si evidenzia, inoltre, che Regione Lazio ha rilasciato tutti gli uffici che occupava in indennità di occupazione. In particolare, in data 26 febbraio 2021 ha riconsegnato la porzione dell'immobile di Roma, viale del Tintoretto 432 il cui contratto di locazione era stato disdettato in data 13 giugno 2016, mentre in data 25 maggio 2021 ha riconsegnato l'intero immobile di Roma, via del Serafico 121 il cui contratto era stato disdettato in data 28 febbraio 2016. Nel successivo § "Crediti verso locatari" sono meglio evidenziati i relativi accordi economici definiti tra le parti a chiusura delle posizioni.

In considerazione di tali eventi sono in corso valutazioni da parte della SGR riguardo l'opportunità di prevedere la riqualificazione generale degli immobili già interamente *vacant* o prossimi alla liberazione i cui dettagli sono meglio descritti al successivo § "Manutenzioni straordinarie (Capex)".

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2021 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse e da emettere risulta complessivamente pari a euro 32.902.877 (il dato al 31 dicembre 2020 era pari a euro 36.493.473).

Alla data della presente Relazione, l'importo totale dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto di eventuali note credito e/o anticipi, è di euro 32.595.972, di cui euro 8.472.106 scaduti (euro 4.548.511 pari al 53,7 % circa del totale scaduto – sono ascrivibili ai conduttori della Pubblica Amministrazione).

Si rende noto che si è istituito un fondo svalutazione crediti di euro 1.523.707.

Nel mese di marzo 2021 il Fondo ha sottoscritto con la Regione Lazio un accordo transattivo con riferimento ai due giudizi pendenti tra le parti aventi ad oggetto il mancato pagamento di canoni di locazione, indennità di occupazione e oneri accessori dovuti con riferimento ai contratti di locazione (ormai scaduti) degli immobili di proprietà del Fondo Ippocrate siti in Roma, via del Tintoretto 432 (rilasciato il 26 febbraio 2021) e in Roma, via del Serafico 121 (rilasciato il 25 maggio 2021).

In forza dell'accordo, la Regione ha provveduto al pagamento in favore del Fondo di euro 3.078.138 a saldo e stralcio delle domande avanzate dal Fondo nell'ambito dei due giudizi pendenti tra le parti. Il pagamento ha coperto integralmente il credito vantato dal Fondo per sorte capitale con riferimento alle causali oggetto di giudizio.

Con riferimento all'immobile di via del Tintoretto 432, con scambio di comunicazioni intervenute a maggio 2021, le parti hanno altresì trovato un accordo in merito all'importo, quantificato in euro 80.000 oltre IVA, dovuto dalla Regione al Fondo, a titolo di contributo economico conseguente alla mancata consegna di documentazione e certificazioni meglio specificati nel verbale di riconsegna dell'immobile, nonché a mancati piccoli interventi di manutenzione dell'immobile ivi indicati. Le parti con tale scambio di lettere hanno altresì trovato accordo con riferimento all'importo dovuto a titolo conguaglio oneri accessori 2020, nonché 2021 sino al rilascio dell'immobile e spese di registrazione per un totale di euro 348.433 oltre IVA se dovuta.

Con riferimento, invece, all'immobile di via del Serafico 121 la Regione ha corrisposto quanto dovuto a titolo di canoni di locazione sino al rilascio dell'immobile.

Tuttavia, sono ancora in corso le verifiche tra i rispettivi tecnici in merito allo stato dei luoghi, nonché, in merito alla documentazione non consegnata dalla Regione alla locatrice in sede di riconsegna dell'immobile. Le parti, così come per l'immobile di via del Tintoretto, stanno cercando di trovare un'intesa transattiva per definire bonariamente la vicenda e individuare congiuntamente un importo che la Regione verserà al Fondo, a titolo di contributo economico conseguente alla mancata consegna di documentazione e certificazioni e per mancate manutenzioni. Si auspica possa trovarsi accordo a stretto giro.

Nei confronti dell'ex conduttore della Pubblica Amministrazione che occupava l'immobile di Roma, piazzale Kennedy 20, il credito scaduto alla data del 30 giugno 2021 risulta essere pari a euro 4.120.079

di cui euro 618.012 preventivamente svalutati, in riduzione rispetto allo scorso semestre stante la definizione della sentenza e l'importo bonificato al Fondo in riferimento al primo giudizio sotto descritto.

Alla data odierna i contenziosi in essere sono i seguenti:

1) Relativamente alla sentenza n. 18551/17 (rif. D.I. n° 15398/2015 per il recupero dei crediti derivanti dalle morosità maturate dal 2012 al 2014), che ha condannato il MIUR al pagamento della somma di euro 2.709.460, è tuttora in corso l'esecuzione per l'importo di euro 2.814.785 (somma comprensiva di sorte, interessi e spese) e si è in attesa della fissazione dell'udienza per la verifica della dichiarazione del terzo e per l'eventuale assegnazione delle somme staggite. Nelle more della fissazione dell'udienza, il MIUR ha corrisposto al Fondo l'importo di euro 2.709.460, come da dispositivo della sentenza e successivamente la somma di euro 105.325, per spese legali e interessi, come da atto di precetto notificato. Pertanto la posizione è definita.
2) Inoltre, con riferimento all'ulteriore azione volta al recupero del credito, pende giudizio presso la 4^ sezione del Tribunale di Roma con udienza rinviata al 17 febbraio 2020, avente ad oggetto:
   a) il recupero dei crediti derivanti dalle morosità maturate nel 2015/2016 per l'importo complessivo di euro 4.120.079 oltre oneri accessori, interessi e spese;
   b) la domanda risarcitoria per maggior danno ex art. 1591 C.C. derivante dalla differenza tra il canone a suo tempo congruito e l'ultimo canone di locazione dovuto con i relativi aggiornamenti ISTAT.

Nelle more dell'udienza fissata è stato esperito l'obbligatorio tentativo di mediazione con esito negativo (il MIUR ha disertato l'incontro). All'udienza del 17 febbraio 2020 è stato pertanto depositato verbale negativo della mediazione e il Giudice ha rinviato per discussione alla data del 10 giugno 2020 e poi al 27 gennaio 2021 a causa dell'emergenza da SARS-CoV-2. L'udienza è stata ulteriormente differita d'ufficio al 2 marzo 2021 per discussione e trattazione scritta. Sono state depositate le note conclusive su disposizione del Giudice.

All'udienza del 2 marzo 2021 il Giudice ha rinviato al 6 luglio 2021 la discussione finale della causa, disponendo la presentazione di eventuali note conclusive da depositare entro il 20 giugno 2021. Il Giudice, avendo rilevato che il MIUR non aveva depositato le note conclusive, ha rinviato l'udienza del 6 luglio 2021 al 14 luglio 2021, rimettendo così in termine il MIUR e disponendo un'ulteriore presentazione di Note conclusive. All'udienza del 14 luglio 2021 il Giudice, dopo la discussione orale delle Parti, si è riservato e, con pec del 15 luglio 2021, la cancelleria ha comunicato che il Giudice ha rinviato ulteriormente all'udienza del 23 novembre 2021 per ulteriori chiarimenti da parte dell'Avvocatura che difende il MIUR e per la discussione finale. Si rimane pertanto in attesa delle decisioni che saranno adottate all'udienza del 23 novembre 2021.

In data 18 gennaio 2021 è stato emesso decreto ingiuntivo nei confronti di un conduttore che occupa una porzione limitata dell'immobile di Milano, via Olona 2. Tale provvedimento è stato notificato alla società conduttrice in data 11 febbraio 2021, la quale non ha proposto tempestiva opposizione.
Successivamente, in data 23 marzo 2021, è stato dichiarato il fallimento della società, pertanto la SGR, per conto del Fondo, ha provveduto alla rituale insinuazione del credito nel passivo fallimentare.

Si segnala che la Curatela ha proposto l'ammissione del Fondo al fallimento come segue: (a) euro 133.728 in prededuzione chirografaria per canoni maturati dalla data dell'11 agosto 2020 al 30 aprile 2021; (b) euro 208.891 in via chirografaria a titolo di canoni maturati antecedentemente alla data dell'11 agosto 2020; e (c) euro 5.787 a titolo di penale contrattuale a far data dall'11 agosto 2020.
La porzione immobiliare oggetto di contratto di locazione è ancora nella disponibilità del fallimento (con i relativi obblighi di custodia), ma, in forza di costanti contatti con il Curatore, è possibile che la riconsegna avvenga in tempi brevi. Il fallimento e la SGR stanno negoziando un rimborso spese dovuto a quest'ultima da parte del fallimento affinché gli arredi lasciati dalla società fallita e attualmente presenti all'interno della porzione immobiliare vengano rimossi.

Si conferma, infine, quale componente principale della residua morosità, il ritardo nei tempi di pagamento del canone da parte dei conduttori.

Manutenzioni Straordinarie (*Capex*)

Nel corso del primo semestre del 2021 sono proseguite le attività per la ristrutturazione e il ripristino di alcuni immobili del portafoglio del Fondo e sono stati effettuati interventi di manutenzione straordinaria e di messa a norma edilizia e impiantistica, in attuazione al piano di interventi di adeguamento funzionale e normativo previsti nel *budget*.

In relazione all'immobile di Roma, piazza Kennedy 20, a seguito degli approfondimenti tecnici per valutare la possibilità di aumentare l'affollamento secondo la recente normativa antincendio, si è proceduto con la definizione della relativa pratica per il nuovo progetto la cui protocollazione è avvenuta in data 2 luglio 2021. Nell'attesa di ricevere il parere dei Vigili del Fuoco, verranno avviati gli interventi di adeguamento impiantistico e predisposte le pratiche propedeutiche al frazionamento edile.

Con riferimento all'immobile sito in San Donato Milanese, via Maritano 26, a fronte di lavori eseguiti presso il complesso immobiliare da parte del conduttore, il Fondo ha riconosciuto allo stesso, come da previsioni contrattuali, un importo pari a euro 2.241.968, di competenza del primo semestre 2021, per interventi su alcuni edifici facenti parte del più ampio progetto di ristrutturazione generale dell'intero sito che prevede, in particolare, la riqualificazione dei laboratori di ricerca e la riconversione di fabbricati tecnologici dismessi in uffici e per attività funzionalmente connesse.

In merito al complesso immobiliare sito di San Donato Milanese, piazza Vanoni 1 si segnala che a fronte dei lavori di riqualificazione previsti dal contratto di locazione eseguiti dal Fondo, l'importo complessivo delle attività di competenza del primo semestre 2021 è pari a euro 189.944.

Si ricorda inoltre che, con riferimento all'immobile sito in Milano, via Olona 2, la SGR, unitamente alla Fondazione Museo Nazionale della Scienza e della Tecnologia Leonardo da Vinci, ha sottoposto all'allora Vice Sindaco e Assessore all'Urbanistica del Comune di Milano, in data 11 novembre 2013, i tratti essenziali di una possibile proposta di ridefinizione d'uso degli spazi aperti, in parte di proprietà del Fondo asserviti a uso pubblico e in minor parte di proprietà comunale, collocati tra l'edificio stesso e l'immobile che oggi ospita il Museo. Tale proposta origina dall'intento di valorizzare i suddetti spazi che, per la loro

ubicazione e per altre peculiarità, sono soggetti a degrado e abbandono, anche al fine di agevolare la commercializzazione dello sfitto presente nell'immobile del Fondo e garantire la permanenza degli attuali conduttori.

Nel 2017, il Fondo ha preso atto della volontà del Museo di sviluppare un diverso progetto di riqualificazione della piazza che nel corso del 2018 è stato condiviso e definito dai progettisti incaricati. Alla data della presente Relazione di gestione sono in corso affinamenti del progetto esecutivo che unitamente al Museo si intende sottoporre, entro il secondo semestre 2021, all'approvazione del Comune con il quale sono in corso colloqui con le parti coinvolte.

Con riferimento all'immobile di Roma, via Costi 90, la SGR ha proseguito l'attività di analisi e sviluppo di un'ipotesi di riqualificazione generale secondo una strategia che tiene conto sia degli aspetti funzionali sia degli aspetti economici dell'investimento, definendo il progetto dell'intervento tramite demolizione e ricostruzione totale nel rispetto delle normative vigenti e delle principali caratteristiche richieste dai maggiori operatori di logistica ai fini del riposizionamento dell'immobile sul mercato. E' ormai imminente la presentazione della domanda di permesso di costruire ed è già in corso l'attività di commercializzazione degli spazi futuri per la quale la SGR ha opportunamente sottoscritto un incarico a un soggetto di primario *standing*.

In merito al complesso immobiliare di Roma, via del Serafico , a seguito della liberazione del civico 121 meglio descritta al precedente § "Contratti di locazione", nonché della disdetta già ricevuta da parte del conduttore del civico 107 per la scadenza contrattuale, la SGR si è attivata per approfondire un'ipotesi di valorizzazione dell'intera area anche tramite un eventuale intervento di riconversione a uso residenziale in considerazione della connotazione del contesto urbano circostante già caratterizzato da insediamenti abitativi, servizi e verde.

Si segnala, infine, che per l'immobile di Roma, viale del Tintoretto 432, alla luce delle disdette ricevute nel secondo semestre 2020 nonché della riconsegna degli spazi da parte di Regione Lazio meglio descritta al precedente § "Contratti di locazione", la SGR sta opportunamente valutando di prevedere una riqualificazione generale dell'edificio per riposizionarlo sul mercato con caratteristiche tecniche e architettoniche più evolute che consentano di massimizzare i requisiti richiesti sia in termini economici che di fruizione degli spazi anche in conseguenza della pandemia da SARS-CoV-2 nonché in considerazione delle tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*), meglio descritte nel successivo § "Normativa ESG per il mercato finanziario".

Il totale dei costi capitalizzati per opere e lavori di competenza del primo semestre 2021 ammonta a euro 2.734.764.

Fatta eccezione per alcuni interventi di manutenzione non capitalizzabili di minor rilievo economico, non si segnalano altre informazioni rilevanti per gli altri immobili riportati nella tabella "Elenco dei Beni e Diritti Reali detenuti dal Fondo".

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel corso del primo semestre 2021 la SGR, così come negli esercizi precedenti, ha proceduto nell'attuazione di una politica di analisi del mercato al fine di valutare eventuali opportunità di investimento e disinvestimento.

Si segnala che l'ultimo *Business Plan* del Fondo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 18 luglio 2019 e anticipatamente sottoposto in data 17 luglio 2019 al Comitato Consultivo del Fondo che ha espresso il proprio parere favorevole non vincolante ai sensi del Regolamento di gestione.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 25 febbraio 2021 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2020 e ha deliberato la distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di euro 29.208.400, corrispondenti a euro 8.200 lordi per ciascuna delle 3.562 quote in circolazione.

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento, la diffusione a livello globale del SARS-CoV-2 può ancora costituire potenzialmente un rilevante fattore di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti causati dal SARS-CoV-2, che potrebbero influenzare soprattutto la capacità dei Fondi di valorizzazione delle attività in gestione, la SGR continuerà a tenere sotto controllo la situazione.

A questo proposito, anche nel corso del primo semestre 2021, la SGR ha ricevuto, da parte di alcuni conduttori del Fondo, richieste di riduzione e sospensione del canone di locazione a causa dell'emergenza sanitaria.

Rispetto a tali richieste la SGR ha ritenuto di poter concedere dilazioni di pagamento del canone di locazione nonché taluni accordi di ridefinizione dei termini contrattuali e di scontistica per un importo complessivo pari a euro 303.192 sul primo semestre 2021.

Da ultimo si segnala che in riferimento alla locazione del *Building A* dell'immobile di San Donato Milanese, via Milano 6/8, la SGR non ha ritenuto di accogliere le richieste avanzate dal conduttore di riduzione dei canoni di locazione, asseritamente dovute in ragione della situazione emergenziale determinata dalla pandemia da SARS-CoV-2, ribadendo in sede di mediazione la propria posizione. Il conduttore ha presentato ricorso ex 447bis c.p.c., presso il Tribunale di Milano, per la prosecuzione della causa in giudizio. Si evidenzia che il locatario sta comunque pagando regolarmente l'intero canone dovuto.

Con riferimento all'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e denominato "IDeA AGRO – Fondo di Investimento Alternativo di diritto italiano, chiuso, mobiliare e riservato" ("Fondo IDeA AGRO"), dedicato a investimenti in aziende operanti lungo la filiera agricola localizzate nel territorio italiano, si specifica che la percentuale di richiamo delle quote ammonta, alla data della presente Relazione, al 44,41%.

Si segnala altresì che in data 15 gennaio 2021 è pervenuta l'accettazione della sottoscrizione da parte del Fondo delle ulteriori 2.000 quote del Fondo IDeA AGRO per un importo pari a euro 20.000.000 i cui dettagli sono meglio descritti al successivo § "II.1 Strumenti finanziari non quotati" della Nota Integrativa.

In merito all'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo mobiliare gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e denominato "IDeA Taste of Italy - Fondo di Investimento Alternativo di Tipo Chiuso e Riservato", avente come obiettivo principale l'investimento in strumenti finanziari, quotati o non quotati, rappresentativi del capitale di rischio principalmente di imprese italiane operanti nel settore agroalimentare, si specifica che la percentuale di richiamo delle quote ammonta, alla data della presente Relazione, allo 0,01%.

Con riferimento all'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo riservato gestito dalla SGR denominato "IDeA FIMIT Sviluppo - Fondo Comune di Investimento Immobiliare Multicomparto di Tipo Chiuso", avente a oggetto lo sviluppo di un'area a prevalente destinazione residenziale di circa 125.000 mq di superficie utile lorda, ubicata nel Comune di Marino, si evidenzia che alla data della presente Relazione di gestione le quote in portafoglio risultano essere 966.

Relativamente al Fondo IDeA Fimit Sviluppo, richiamato integralmente quanto riferito nelle precedenti Relazioni in ambito di progettazione e attività propedeutiche di cantiere, si evidenzia di seguito un aggiornamento di quanto proseguito nel corso del primo semestre 2021.

Si rammenta che in data 8 marzo 2018 è stata pubblicata la delibera di Consiglio Comunale n. 2 del 28 febbraio 2018 (di seguito, la "DCC 2/2018") avente ad oggetto la sospensione degli effetti del Protocollo di Intesa e l'avvio del procedimento di sospensione dell'efficacia dello stesso Programma Integrato di Intervento (di seguito, il "PrInt") e (ii) in data 10 agosto 2018 è stata pubblicata la delibera di Consiglio Comunale n. 23 del 10 agosto 2018 (di seguito, la "DCC 23-2018") che dispone in concreto la sospensione dell'efficacia del PrInt, quale atto conclusivo del procedimento avviato con la DCC 2/2018.

Si è intrapresa un'azione giudiziaria nell'ottica di non acquiescenza alla pretestuosità e illegittimità della DCC 2/2018 e si è proceduto con la presentazione di un ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento della DCC 2-2018 e con la presentazione di un atto di motivi aggiunti nell'ambito del predetto riscorso per l'annullamento della DCC 23-2018, con richiesta cautelare e domanda risarcitoria, proprio in considerazione della eccezionale rilevanza dell'iniziativa posta in essere dal Comune e con la presentazione di un secondo atto di motivi aggiunti nell'ambito del predetto ricorso per l'aggiornamento della domanda risarcitoria.

In tale contesto si colloca inoltre la pubblicazione sul B.U.R.L. n. 86 del 23 ottobre 2018 della legge regionale n. 7/2018 (di seguito, la "Legge Parco"), con la quale la Regione Lazio ha approvato la modifica in ampliamento della perimetrazione del Parco Regionale dell'Appia Antica, comprendendovi parte preponderante delle aree interessate dal PrInt. Con tale ampliamento la Legge Parco determina l'imposizione di un vincolo paesaggistico sull'area del PrInt. Gli effetti di tale imposizione del vincolo paesaggistico rilevano non solo nel "regime ordinario" della disciplina di tutela, ma anche in sede di prima applicazione, in relazione al regime di salvaguardia previsto dalla normativa.

A seguito della pubblicazione della stessa, la Direzione Regionale Politiche Ambientali e Ciclo dei Rifiuti – Area Valutazione di Impatto Ambientale ha disposto l'archiviazione dei procedimenti di VIA PRO e VIA CC, con apposite note pervenute in data 9 novembre 2018 rispettivamente al Consorzio Ecovillage e al Fondo. In data 7 gennaio 2019 il Consorzio Ecovillage e il Fondo IDeA Fimit Sviluppo hanno provveduto a notificare un ulteriore ricorso al TAR per l'annullamento di tale provvedimento di archiviazione, conseguentemente formulando domanda di risarcimento danni, sia per il danno emergente che per il lucro cessante.

In data 19 novembre 2019, in relazione (i) al ricorso al TAR del Lazio per l'annullamento della DCC 2-2018, (ii) all'atto di motivi aggiunti nell'ambito del predetto ricorso per l'annullamento della DCC 23-2018 e (iii) all'atto di motivi aggiunti nell'ambito del predetto ricorso per l'annullamento del provvedimento di archiviazione dei procedimenti di VIA PRO e VIA CC, è stata pubblicata l'Ordinanza n. 13261/2019, con cui il TAR ha ritenuto rilevanti le eccezioni di incostituzionalità formulate dal Fondo IDeA Fimit Sviluppo e dal Consorzio Ecovillage in merito all'art. 7 della L.R. n. 7/2018, che aveva ampliato il Parco dell'Appia includendovi le aree del Print Ecovillage e determinando l'archiviazione dei procedimenti di VIA PRO e di VIA CC, e ha pertanto disposto la sospensione del giudizio e la sua remissione alla Corte Costituzionale. In data 20 maggio 2020 l'ordinanza di rimessione anzidetta è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale 1° Serie Speciale – Corte Costituzionale n. 21 del 20 maggio 2020. In data 5 giugno 2020 si è provveduto alla costituzione in giudizio dinanzi alla Corte Costituzionale.

Contestualmente, la SGR, per conto del Fondo IDeA Fimit Sviluppo, ha aperto taluni tavoli di discussione con le Banche Finanziatrici, nell'ambito dei quali ha formalizzato apposita richiesta di moratoria per il periodo sino al 31 dicembre 2019, con riferimento a tutte le ragioni di credito vantate nel contratto di finanziamento. Si precisa che, in data 17 maggio 2019, è stato dato formale riscontro da parte delle Banche Finanziatrici alla richiesta di moratoria accordando la cancellazione delle *tranche* C, D ed E, nonché la sospensione a far data dal 1° gennaio 2019 della maturazione e dell'obbligazione delle commissioni di mancato utilizzo. In data 20 aprile 2020 il Fondo, mediante comunicazione alle Banche Finanziatrici, ha reiterato la richiesta di moratoria con estensione del periodo sino al 31 dicembre 2020. In data 10 dicembre 2020 la SGR, in nome e per conto del Fondo IDeA Fimit Sviluppo, ha inviato alle Banche Finanziatrici una nuova richiesta di estensione della moratoria fino al 31 dicembre 2021.

In data 9 novembre 2020 sono state depositate le memorie per l'udienza dinnanzi la Corte Costituzione prevista originariamente in data 18 novembre 2020, poi posticipata al 1° dicembre 2020.

All'esito dell'udienza del 1° dicembre 2020, in data 21 dicembre 2020 è stata pubblicata la sentenza n. 276/20 che ha definito il giudizio di costituzionalità sollevato dal T.A.R. del Lazio: la decisione della Corte costituzionale è stata nel senso di ritenere non fondata la questione di costituzionalità dell'art. 7, L.R. n. 7/2018, confermando per l'effetto la legittimità dell'iniziativa legislativa della Regione Lazio che ha esteso il Parco Regionale dell'Appia Antica all'area interessata dal programma urbanistico Ecovillage.

Ad avviso della Corte, la misura assunta con la ricordata legge regionale, non violerebbe nessuno dei parametri di costituzionalità ravvisati dal TAR, e ciò non solo per via del valore primario ed assoluto che viene accordato al paesaggio rispetto ad ogni altro valore costituzionale, ivi incluso il diritto di proprietà e

quello di iniziativa economica, ma anche perché, in considerazione dei precedenti giudizi promossi avanti al TAR e quivi ancora pendenti, la valutazione di costituzionalità della norma sindacata non preclude "forme di diversa protezione degli eventuali affidamenti ingenerati dal comportamento dell'amministrazione" (vale a dire, una tutela in forma risarcitoria per equivalente dei danni subiti a causa delle iniziative poste in essere dal Comune e dalla Regione).
Per effetto di tale decisione, dovrà quindi proseguire il giudizio pendente avanti al TAR del Lazio, ed a tal fine in data 19 gennaio 2021 è stata depositata da parte dei legali della SGR la relativa istanza di fissazione dell'udienza di trattazione.

Si segnala che in data 2 aprile 2020 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, S.O. n. 88, un decreto del Ministero per i beni e per le attività culturali e per il turismo (di seguito, "MIBACT") di dichiarazione di notevole interesse pubblico di una porzione di territorio identificata come "campagna romana tra la via Nettunense e l'agro romano", con inclusione anche della superficie del PrInt Ecovillage. In considerazione di ciò, si è proceduto anche in questo caso a tutelare la posizione del Fondo IDeA Fimit Sviluppo ed a promuovere ricorso innanzi al TAR Lazio, notificato in data 17 giugno 2020 (nei termini di rito, tenuto conto della sospensione dei termini processuali disposta dal Governo a fronte dell'emergenza SARS-CoV-2), e attualmente pendente, in attesa della fissazione dell'udienza di merito.

Tenuto conto dell'esito del giudizio di costituzionalità, che nei fatti sposta i possibili effetti del giudizio avanti al TAR su di un ambito essenzialmente risarcitorio, e vista la prossimità dell'udienza di merito fissata per il 13 luglio 2021, i legali del Fondo IDeA Fimit Sviluppo e del Consorzio in data 20 aprile 2021 hanno provveduto a presentare un ulteriore atto di motivi aggiunti, teso a calibrare la domanda risarcitoria già in precedenza formulata, aggiornandola alla luce delle vicende nelle more intervenute (esito del giudizio di costituzionalità e vincolo MIBACT).

Da ultimo, ancora con riferimento ai rapporti con il Comune di Marino, si segnala l'ulteriore iniziativa di quest'ultimo volta a contrastare il Programma urbanistico e a reagire alle prime sentenze del TAR e del Consiglio di Stato che già si sono espresse sui provvedimenti impugnati, in relazione a Programmi similari proposti in aree limitrofe al sito Ecovillage. Con provvedimento prot. n. 32899 del 27 maggio 2021, il Comune ha disposto l'archiviazione del procedimento a suo tempo avviato dal Consorzio Ecovillage (21 dicembre 2016) per l'istruttoria sui progetti di opere straordinarie previste a corredo e completamento del Programma urbanistico. L'iniziativa, sebbene palesemente pretestuosa, è rivolta a superare alcuni dei temi già stigmatizzati dal Consiglio di Stato per il limitrofo Print "Mugilla", anch'esso interessato dalle medesime vicende giudiziarie che occupano Ecovillage; il Giudice amministrativo ha infatti contestato al Comune di aver mancato ai propri doveri in relazione anche (appunto) alla realizzazione delle opere straordinarie; da qui la recente iniziativa del Comune, che nel tentativo di superare le sentenze del C.d.S. dispone l'archiviazione del procedimento addebitando al Consorzio presunte inadeguatezze dei progetti presentati.

Il Consorzio da parte propria, in data 29 aprile 2021 ha presentato osservazioni contro il preavviso di archiviazione suddetto; dette osservazioni, tuttavia, non sono state tenute in considerazione da parte del Comune, che ha appunto concluso il procedimento disponendone l'archiviazione.

Sebbene come detto sia manifesto l'intento pretestuoso dell'iniziativa comunale, si rende comunque necessario contestare tale ricostruzione dei fatti per non prestare acquiescenza alle prospettazioni comunali; a tal fine il Consorzio ha dato incarico ai propri legali per promuovere ricorso, il cui termine di presentazione è il 26 luglio p.v.. Altro ambito di approfondimento, afferente all'attività di gestione, riguarda i rapporti interni al Consorzio Ecovillage nel quale, come detto, il Fondo IDeA Fimit Sviluppo per tramite della SGR partecipa con quota maggioritaria (74%).

Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse sono contenuti nel D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n.17 del 2 febbraio 2021, in vigore dall'11 marzo 2021.

Sono stati altresì aggiornati i seguenti provvedimenti di attuazione del TUF:

- Regolamento Consob n.11971/1999 concernente la disciplina degli emittenti, in vigore, nella versione aggiornata, dal 1° gennaio 2021;
- Regolamento Consob n.20249/2017 recante norme di attuazione del TUF in materia di mercati, aggiornato con le modifiche apportate dalla Delibera n.21536 del 15 ottobre 2020, in vigore fino al 30 giugno 2021 e dalla Delibera n.21624 del 10 dicembre 2020, in vigore dal 1° luglio 2021;
- Regolamento Consob n.20307/2018 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, in vigore, nella versione aggiornata, dal 31 marzo 2021.

È stato inoltre aggiornato il Regolamento Consob n.17221/2010 recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, modificato con Delibera n.21396 del 10 giugno 2020 (in vigore al 30 giugno 2021) e con Delibera n.21624 del 10 dicembre 2020 (in vigore dal 1° luglio 2021).

In ambito MiFID II MiFIR e *Fund Management* sono stati, da ultimo, emanati i seguenti principali Documenti ESMA: Documento ESMA35-36-1952 del 6 aprile 2021, Documento ESMA70-1861941480-56 del 28 maggio 2021, Documento ESMA35-43-349 del 28 maggio 2021, Documento ESMA34-32-352 del 28 maggio 2021.

In data 16 febbraio 2021, la Banca d'Italia ha emanato un provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, volte, *inter alia*, a uniformare la disciplina di vigilanza agli Orientamenti ESMA sulle prove di *stress* di liquidità anche dei FIA (ESMA34-39-897 del 16 luglio 2020).

Prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo

In attuazione del vigente Decreto 231/2007, e successive modifiche e integrazioni, l'unità di informazione finanziaria (UIF), con provvedimento del 25 agosto 2020, ha emanato le disposizioni per l'invio dei dati aggregati che hanno trovato applicazione a partire dalle segnalazioni riferite alle operazioni inerenti al mese di gennaio 2021.

EMIR

In materia sono stati, da ultimo, aggiornati il Documento ESMA74-362-853 del 29 marzo 2021 e il Documento ESMA70-1861941480-52 del 20 maggio 2021.

PRIIPS

Il D.Lgs. 25 novembre 2019, n.165 ha previsto modifiche al TUF, consistenti nell'abolizione dell'obbligo di notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati ("KID dei PRIIPs") sia delle versioni iniziali sia di quelle riviste. A fronte di tale intervento normativo, il 15 dicembre 2020, con le Delibere n. 21639 e n. 21640, la Consob ha definito le modalità di accesso ai KID dei PRIIPs e ha previsto l'obbligo di rendere alla stessa accessibili le informazioni e i dati strutturati relativi ai PRIIPs commercializzati in Italia, adottando altresì le relative Istruzioni Operative che prevedono, tra l'altro, un diverso regime nel periodo transitorio (1° gennaio - 31 dicembre 2021).

ESG

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

Protezione dei dati personali

Il 4 giugno 2021 sono state emanate le Decisioni di esecuzione (UE) della Commissione 2021/914 e 2021/915 relative rispettivamente (i) alle clausole contrattuali tipo per il trasferimento di dati personali verso Paesi Terzi a norma del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) e (ii) alle clausole contrattuali tipo tra titolari del trattamento e responsabili del trattamento a norma dell'art. 28, § 7, del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) e dell'art. 29, § 7, del Regolamento (UE) 2018/1725 sulla tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni, degli organi e degli organismi dell'Unione e sulla libera circolazione di tali dati.

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 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 si applicano dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni successivamente applicabili.

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

In particolare, al fine di stabilire il grado di eco-sostenibilità di un investimento, un'attività economica è considerata ecosostenibile se:

a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più degli obiettivi ambientali;

b) non arreca un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali;

c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (es. Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali e Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani);

d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati.

Le disposizioni del Regolamento Tassonomia si applicheranno a decorrere dal:

- 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento ai cambiamenti climatici;
- 1° gennaio 2023, in relazione (i) all'uso sostenibile e la 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 ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

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

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

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

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

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

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

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

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

L'obiettivo che la SGR si prefigge è quello di massimizzare il rendimento per i titolari delle quote del Fondo, mediante una politica commerciale incisiva mediante l'esecuzione di attività volte all'incremento della redditività e conseguentemente del valore patrimoniale degli immobili in portafoglio, nonché mediante l'ottimizzazione della gestione tecnico-amministrativa del portafoglio immobiliare. A tal fine, la SGR si occupa anche di coordinare la società di *property, facility e project management* incaricata per conto del Fondo ai fini della gestione del processo attivo e passivo di fatturazione e per il coordinamento delle attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili.

Al fine del conseguimento dei suddetti obiettivi, la SGR ha individuato una strategia di gestione concentrata sulla valorizzazione mediante riqualificazione/valorizzazione degli immobili, rotazione dei conduttori, recupero delle morosità e rotazione del portafoglio da conseguire avvalendosi di eventuali opportunità di dismissione anticipata e/o effettuando operazioni di investimento al fine di aumentare la redditività e/o diversificare il portafoglio immobiliare.

In particolare, nel *business plan* 2019 sono confermate le strategie di gestione del *business plan* 2017, con i dovuti aggiornamenti:

1. interventi di valorizzazione degli immobili in portafoglio attraverso attività di manutenzione straordinaria finalizzate al completamento dell'attività di locazione dei residui spazi *vacant*, oltre che a interventi di riqualificazione generale;
2. attività strategiche volte alla rotazione degli *asset*, al fine di incrementare la redditività del Fondo attraverso:
    a. opportunità di dismissione anticipata degli immobili (rispetto alla data del 2026), con l'obiettivo di cogliere le migliori opportunità di mercato nell'interesse del Fondo. Tale ipotesi era prevista anche dal precedente *business plan* in termini generali, poiché la SGR si riserva di valutare le eventuali favorevoli opportunità di disinvestimento che si dovessero presentare;
    b. l'attività di *scouting*, già attualmente in corso, inerente la valutazione di nuove iniziative di investimento, da realizzarsi in coerenza con le ipotesi formulate nel *business plan* 2019, ovvero di poterne analizzare di ulteriori che presentino caratteristiche analoghe in termini di

ritorni economico-finanziari e tipologia di investimento, anche con tempistiche differenti rispetto a quelle ipotizzate.

Si prevede inoltre di proseguire con le seguenti attività:

- "fidelizzazione" dei conduttori i cui contratti di locazione si avvicinano a scadenza, rinegoziandone le condizioni in linea con il mercato;
- locazione delle porzioni sfitte e di quelle che verranno successivamente liberate attraverso proposte di incentivi alla locazione per rendere le superfici sfitte maggiormente appetibili per il mercato;
- ottimizzazione e adeguamenti normativi e impiantistici necessari per una riduzione dei costi accessori alla locazione;
- recupero dei crediti, anche tramite decreto ingiuntivo, per le situazioni locative più gravose.

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

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

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

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra DeA Capital RE ed 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 3 dicembre 2014 a Yard S.p.A. (ora Yard Reaas S.p.A., già Innovation Real Estate S.p.A.), mediante attivazione del pertinente accordo quadro, l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *project e construction management* in relazione all'immobile di Roma – piazza Kennedy 20 di proprietà del Fondo.

7. *Performance* del Fondo e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si riportano alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ossia dal 2 marzo 2007, alla data della presente Relazione di gestione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da euro 362.000.000 a euro 2.092.752.268 (euro 2.081.690.578 al 31 dicembre 2020) a seguito delle diverse fasi di riapertura delle sottoscrizioni, come meglio illustrato al precedente § 2. Il valore unitario della quota è passato da euro

500.000,000 a euro 587.521,692 (euro 584.416,221 al 31 dicembre 2020). Le distribuzioni dei proventi e i rimborsi parziali di capitale effettuati fino alla data del 30 giugno 2021 ammontano rispettivamente a euro 134.333,100 e a euro 38.755,000 per ciascuna quota.

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 30 giugno 2021, risulta pari al 3,47%.

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

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato del periodo/NAV medio del periodo	1,93%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili (1)	2,11%
Livello di impiego *asset* immobiliari	Valore immobili/ totale attività	95,45%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	112,33 mln €
Leverage	Finanziamenti/Valore immobili	18,21%
Loan to cost	Finanziamenti/Costo storico immobili	18,42%

1) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2020 - 30/06/2021

8. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

In data 29 luglio 2021 è stata presentata al Consiglio di Amministrazione della SGR la Relazione di Stima al 30 giugno 2021 degli Esperti Indipendenti.

La valutazione complessiva del Portafoglio è pari a euro 2.471.260.000.

9. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Il Fondo, in data 25 febbraio 2016, ha sottoscritto un contratto di finanziamento ipotecario, successivamente modificato e integrato in data 14 novembre 2017, con Société Générale S.A. per un importo pari a euro 350.000.000, regolato a un tasso di interesse annuo pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* dell'1,70% con rimborso a scadenze prevista in data 14 novembre 2022.

In data 8 maggio 2020 il Fondo ha stipulato un atto modificativo al finanziamento originario in cui si prevede:

- un'ulteriore erogazione di euro 100.000.000 perfezionata in data 10 giugno 2020, con estensione della garanzia ipotecaria
- un tasso di interesse annuo pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* dell'1,80% e
- il prolungamento della durata del finanziamento con nuova scadenza prevista in data 8 maggio 2025.

Alla data della presente Relazione il Fondo ha in essere un finanziamento ipotecario di euro 450.000.000, allocato per euro 150.000.000 su Société Générale S.A. e per euro 300.000.000 su Synple SPV S.r.l., veicolo a cui il finanziatore originario ha sindacato una quota del finanziamento.

Si evidenzia che, alla data di chiusura della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 1,2 secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto descritto nella Nota Integrativa Sezione III.1. Finanziamenti Ricevuti.

B. Strumenti finanziari derivati

In data 22 giugno 2016 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Société Générale S.A., con premio pari a euro 618.000, *strike rate* all'1,5%, nozionale di euro 160.000.000, decorrenza 5 luglio 2016 e scadenza 25 febbraio 2021.

In data 19 dicembre 2017 – in seguito alla modifica del contratto di finanziamento stipulata in data 14 novembre 2017 – è stata acquistata, in aggiunta alla precedente, una nuova opzione *Interest Rate Cap* da Société Générale S.A., con premio pari a euro 1.410.000, *strike rate* all'1,5%, un nozionale di euro 120.000.000 per il periodo che intercorre tra il 29 dicembre 2017 e il 25 febbraio 2021 e di euro 280.000.000 per il periodo che intercorre tra il 25 febbraio 2021 e il 14 novembre 2022 a copertura del finanziamento sottoscritto.

Si segnala che in data 7 luglio 2020 sono stati rinegoziati con Société Générale S.A. i due contratti derivati in essere, accorpati in un unico contratto con decorrenza dal 30 giugno 2020, *strike rate* all'1,5%, nozionale pari a euro 280.000.000 e scadenza in data 30 settembre 2022.

Contestualmente a quanto sopra, è stata acquistata da Société Générale S.A. un'opzione *Interest Rate Cap* a copertura della nuova linea erogata con premio pari a euro 927.500, *strike rate* allo 0,85%, un nozionale di euro 80.000.000 per il periodo che intercorre tra il 30 settembre 2020 e il 30 settembre 2022 e di euro 360.000.000 per il periodo che intercorre tra il 30 settembre 2022 e il 7 maggio 2025.

Alla data della presente Relazione, il valore di mercato dei derivati in essere è pari a euro 574.054 e la percentuale di copertura è pari all'80% del debito, come previsto dal contratto di finanziamento.

10. Proventi posti in distribuzione

L'articolo 3.1 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo.

"Sono considerati proventi di gestione del Fondo i proventi derivanti dalla gestione del patrimonio del Fondo risultanti dall'ultimo Rendiconto del Fondo e determinati ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia (cfr. voce utile/perdita d'esercizio).

Sono considerati proventi distribuibili i proventi di gestione del Fondo calcolati:

(i) al netto delle plusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate, queste ultime a condizione che il valore dei beni oggetto dell'investimento tipico, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al costo;

(ii) aggiungendo le plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e

(iii) senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione."

I proventi distribuibili realizzati nella gestione del Fondo vengono distribuiti ai partecipanti in misura pari al 100% degli stessi, salvo diversa deliberazione del Consiglio di Amministrazione.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, si potrà porre in distribuzione euro 8.143 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 29.005.366.

Le modalità di calcolo dell'eventuale importo da distribuire risultano dalla seguente tabella:

(in euro)

Utile conto economico	40.270.090
Plus/Minus maturate e non realizzate nel semestre	(9.005.236)
di cui non ripristinabili	(3.759.200)
Riserve da riprendere	1.501.972
Utile distribuibile al 30 giugno 2021	**29.007.626**

11.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%[25] 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).

[25] 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.

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 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[26], le comunicazioni periodiche alla clientela[27] 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

[26] 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.

[27] 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.

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).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Esperti indipendenti

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

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

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

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

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

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;
- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione *Compliance*;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli *Asset* Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;

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

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito alla società Patrigest S.p.A.

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

a) Esperto Indipendente del Fondo sino alla valutazione al 30 giugno 2022: Patrigest S.p.A.;
b) ulteriori incarichi assegnati alla società Patrigest S.p.A. o a società a essa collegate:
    1. Esperto Indipendente del Fondo Renaissance e del Fondo Theta;
    2. Valutazione del portafoglio immobiliare "*Project Dream*";
    3. attività diverse rispetto a quella di esperto indipendente e di rilascio di pareri di congruità:
        - canone di *web data room* su portafoglio immobili del Fondo Rho Comparto Plus per i quali è stata effettuata la *due diligence;*
        - attività di verifiche e dichiarazione di conformità catastale ai sensi della L.122, redazione Attestati di Certificazione Energetica, su 48 unità immobiliari del Fondo Gamma;
        - pratiche edilizie e catastali e regolarizzazione per immobile in Roma via Colonna Antonina 39;
        - attività di regolarizzazione edilizia e catastale di cinque porzioni immobiliari del perimetro Unicredit del Fondo Omicron;
        - *data room* immobili del Fondo Sigma;
        - attività di regolarizzazione edilizia e catastale di un portafoglio costituito principalmente da immobili a destinazione d'uso centrale telefonica e facenti parte del Fondo Spazio industriale;
        - *proposal concerning activity of Technical Analysis and Project Monitoring of two building complex located in Milan and Rome* - Fondo Leone;

- redazione del piano di gestione e controllo e nomina del responsabile amianto per l'immobile ubicato in via Giacomo del Duca 23 angolo via Paolo Gili 32, Palermo - Fondo Sigma;
- esecuzione di verifiche periodiche (tre *audit* tecnici) da eseguirsi contestualmente alle opere di *strip out* - Fondo Drive;
- *project monitoring* per sviluppo immobiliare in Milano, via Garofalo - via Paisiello - Fondo Aetmoshere;
- servizi tecnici propedeutici alla trasferibilità di porzioni immobiliari ubicate in Roma, San Donato Milanese, Sanremo e Verbania - Fondo Omicron Plus;
- *addendum* all'offerta AB210088 Rev.A - Recupero documentale, Sanremo via Canessa - Fondo Omicron Plus;
- redazione degli attestati di prestazione energetica per alcune unità immobiliari - Fondo Omicron Plus;
- redazione degli attestati di prestazione energetica per l'unità immobiliare di Pesaro via Giovanni Branca 83 - Fondo Omicron.

* * *

La presente Relazione di gestione al 30 giugno 2021 si compone complessivamente di n. 87 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IPPOCRATE al 30/06/2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'		**Valore complessivo**	**In percentuale dell'attivo**	**Valore complessivo**	**In percentuale dell'attivo**
A.	**STRUMENTI FINANZIARI**	**41.947.379**	**1,62%**	**42.012.182**	**1,63%**
	Strumenti finanziari non quotati	**41.947.379**	**1,62%**	**42.012.182**	**1,63%**
A1.	Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
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	41.947.379	1,62%	42.012.182	1,63%
	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**	**2.471.260.000**	**95,46%**	**2.459.520.000**	**95,60%**
B1.	Immobili dati in locazione	2.189.951.422	84,59%	2.267.098.522	88,12%
B2.	Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3.	Altri immobili	281.308.578	10,87%	192.421.478	7,48%
B4.	Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5.	Diritti accessori della proprieta'				
C.	**CREDITI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
C1.	Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
D.	**DEPOSITI BANCARI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
D1.	A vista	-	0,00%	-	0,00%
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'**	**38.352.390**	**1,48%**	**28.108.923**	**1,09%**
F1.	Liquidità disponibile	38.352.390	1,48%	28.108.923	1,09%
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'**	**37.378.589**	**1,44%**	**43.021.326**	**1,68%**
G1.	Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2.	Ratei e risconti attivi	3.999.407	0,15%	5.045.585	0,20%
G3.	Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4.	Altre	476.305	0,02%	1.482.268	0,06%
G5.	Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6.	Crediti verso Locatari	32.902.877	1,27%	36.493.473	1,42%
G6.1	Crediti lordi	34.426.584	1,33%	37.922.805	1,47%
G6.2	Fondo svalutazione crediti	(1.523.707)	-0,06%	(1.429.332)	-0,05%
TOTALE ATTIVITA'		**2.588.938.358**	**100,00%**	**2.572.662.431**	**100,00%**

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IPPOCRATE al 30/06/2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	**Valore complessivo**	**In percentuale del passivo**	**Valore complessivo**	**In percentuale del passivo**
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**450.000.000**	**90,69%**	**450.000.000**	**91,65%**
H1. Finanziamenti ipotecari	450.000.000	90,69%	450.000.000	91,65%
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'	**46.186.090**	**9,31%**	**40.971.853**	**8,35%**
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	124.112	0,03%
M2. Debiti di imposta	2.856.506	0,58%	2.725.085	0,56%
M3. Ratei e risconti passivi	24.193.733	4,88%	24.789.419	5,05%
M4. Altre	16.326.436	3,29%	10.668.322	2,17%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	2.809.415	0,56%	2.664.915	0,54%
TOTALE PASSIVITA'	**496.186.090**	**100,00%**	**490.971.853**	**100,00%**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**2.092.752.268**		**2.081.690.578**	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	**3.562**		**3.562**	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	**587.521,692**		**584.416,221**	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	**134.333,100**		**126.133,100**	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	**38.755,000**		**38.755,000**	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IPPOCRATE al 30/06/2021

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2021		Situazione al 30/06/2020	
A.	**STRUMENTI FINANZIARI**				
	Strumenti finanziari non quotati				
A1.	PARTECIPAZIONI	-		-	
A1.1	dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3	plus/minusvalenze	-		-	
A2	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.268.224		146.935	
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3	plus/minusvalenze	2.268.224		146.935	
	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)		**2.268.224**		**146.935**
B.	**IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**				
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	51.960.121		50.612.370	
B1.1	canoni di locazione	50.023.590		48.381.733	
B1.2	altri proventi	1.936.531		2.230.636	
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	9.005.236		(6.290.164)	
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(3.971.985)		(3.495.314)	
B4.1	oneri non ripetibili	(2.032.724)		(1.603.087)	
B4.2	oneri ripetibili	(1.939.261)		(1.892.227)	
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5.	AMMORTAMENTI	-		-	
B6.	SPESE IMU E TASI	(4.920.994)		(4.996.967)	
	Risultato gestione beni immobili (B)		**52.072.378**		**35.829.926**
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)		**54.340.602**		**35.976.860**

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO IPPOCRATE al 30/06/2021

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2021		Situazione al 30/06/2020	
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)		**54.340.602**		**35.976.860**
H.	**ONERI FINANZIARI**				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(4.095.133)		(3.160.326)	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	(4.095.000)		(3.159.583)	
H1.2	su altri finanziamenti	(133)		(742)	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	(828.650)		(888.869)	
	Risultato oneri finanziari (H)		**(4.923.783)**		**(4.049.195)**
	Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		**49.416.819**		**31.927.665**
I.	**ONERI DI GESTIONE**				
I1.	Provvigione di gestione SGR	(4.231.051)		(3.967.254)	
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	-		-	
I3.	Commissioni depositario	(124.385)		(124.509)	
I4.	Oneri per esperti indipendenti	(6.965)		(6.965)	
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-		-	
I6.	Altri oneri di gestione	(1.241.716)		(1.667.107)	
I7.	Spese di quotazione	-		-	
	Risultato oneri di gestione (I)		**(5.604.117)**		**(5.765.835)**
L.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2.	Altri ricavi	101.261		1.667.301	
L3.	Altri oneri	(3.643.873)		(367.141)	
	Risultato altri ricavi e oneri (L)		**(3.542.612)**		**1.300.160**
	Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		**40.270.090**		**27.461.990**
M.	**IMPOSTE**				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	Totale imposte (M)		**-**		**-**
	Utile/perdita del periodo (RGPI+M)		**40.270.090**		**27.461.990**

Nota Integrativa

alla Relazione di gestione al 30 giugno 2021

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA ***2***

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO ***8***

SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE *8*

SEZIONE II – LE ATTIVITÀ *11*

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ *16*

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO *19*

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI *21*

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DEL SEMESTRE ***21***

SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI *21*

SEZIONE II – BENI IMMOBILI *22*

SEZIONE III – CREDITI *23*

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI *23*

SEZIONE V – ALTRI BENI *23*

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI *23*

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE *24*

SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI *26*

SEZIONE IX – IMPOSTE *29*

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI ***29***

Parte A – Andamento del valore della quota

1. Valore della quota alla fine di ciascun periodo e analisi dei flussi di cassa del Fondo

Il Fondo Ippocrate ha avviato la propria attività il 2 marzo 2007. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo e alla data della presente Relazione di gestione (di seguito "Relazione") risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	362.000.000	724	500.000,000
Rendiconto al 31/12/2007	965.425.799	1.778	542.984,139
Rendiconto al 31/12/2008	1.164.593.099	2.231	522.004,975
Rendiconto al 31/12/2009	1.473.779.854	2.833	520.218,798
Rendiconto al 31/12/2010	1.499.811.369	2.833	529.407,472
Rendiconto al 31/12/2011	1.890.681.574	3.562	530.792,132
Rendiconto al 31/12/2012	1.826.397.573	3.562	512.744,967
Rendiconto al 31/12/2013	1.750.045.965	3.562	491.309,928
Rendiconto al 31/12/2014	1.840.675.559	3.562	516.753,385
Relazione di gestione al 31/12/2015	1.855.584.021	3.562	520.938,804
Relazione di gestione al 31/12/2016	1.872.307.329	3.562	525.633,725
Relazione di gestione al 31/12/2017	1.865.156.862	3.562	523.626,295
Relazione di gestione al 31/12/2018	1.867.112.404	3.562	524.175,296
Relazione di gestione al 31/12/2019	2.065.834.295	3.562	579.964,709
Relazione di gestione al 31/12/2020	2.081.690.578	3.562	584.416,221
Relazione di gestione al 30/06/2021	2.092.752.268	3.562	587.521,692

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 2,25% dalla data del collocamento al 30 giugno 2021. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (euro)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro)	Dividend Yeld annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2007	362.000.000,00			0,00%
2° semestre 2007	844.892.407,48	13/03/2008	21.252.007,28	4,99%
Totale 2007	**653.318.698,28**		**21.252.007,28**	**3,89%**
1° semestre 2008	920.818.886,64	21/08/2008	18.808.555,22	4,11%
2° semestre 2008	1.021.582.769,46			0,00%
Totale 2008	**971.476.139,20**		**18.808.555,22**	**1,94%**
1° semestre 2009	1.175.704.125,36			0,00%
2° semestre 2009	1.192.026.033,35	18/03/2010	7.945.091,84	1,32%
Totale 2009	**1.183.932.155,69**		**7.945.091,84**	**0,67%**
1° semestre 2010	1.475.795.528,99			0,00%
3° trimestre 2010	1.475.795.528,99	02/12/2010	32.862.800,00	8,83%
4° trimestre 2010	1.475.795.528,99			0,00%
Totale 2010	**1.475.795.528,99**		**32.862.800,00**	**2,23%**
1° semestre 2011	1.684.545.384,63	05/08/2011	43.456.400,00	5,20%
2° semestre 2011	1.853.632.767,70	22/03/2012	31.345.600,00	3,35%
Totale 2011	**1.769.783.955,82**		**74.802.000,00**	**4,23%**
1° semestre 2012	1.853.632.767,70	13/09/2012	18.878.600,00	2,05%
2° semestre 2012	1.841.119.887,59	21/03/2013	2.244.060,00	0,24%
Totale 2012	**1.847.342.139,45**		**21.122.660,00**	**1,14%**
1° semestre 2013	1.817.006.551,90			0,00%
2° semestre 2013	1.788.643.303,35			0,00%
Totale 2013	**1.802.708.366,33**			**0,00%**
1° semestre 2014	1.756.621.796,10	28/08/2014	13.179.400,00	1,51%
2° semestre 2014	1.740.610.507,70	11/03/2015	32.058.000,00	3,65%
Totale 2014	**1.748.550.352,08**		**45.237.400,00**	**2,59%**
1° semestre 2015	1.740.610.507,70	26/08/2015	21.372.000,00	2,48%
2° semestre 2015	1.740.610.507,70	23/03/2016	30.277.000,00	3,45%
Totale 2015	**1.740.610.507,70**		**51.649.000,00**	**2,97%**
1° semestre 2016	1.740.610.507,70	31/08/2016	35.620.000,00	4,10%
2° semestre 2016	1.740.610.507,70			0,00%
Totale 2016	**1.740.610.507,70**		**35.620.000,00**	**2,05%**
1° semestre 2017	1.725.817.875,93	30/08/2017	17.810.000,00	2,08%
2° semestre 2017	1.715.587.457,70	21/03/2018	11.042.200,00	1,28%
Totale 2017	**1.720.660.624,00**		**28.852.200,00**	**1,68%**
1° semestre 2018	1.715.587.457,70	08/08/2018	14.960.400,00	1,76%
2° semestre 2018	1.715.587.457,70	13/03/2019	10.686.000,00	1,24%
Totale 2018	**1.715.587.457,70**		**25.646.400,00**	**1,49%**
1° semestre 2019	1.715.587.457,70	09/08/2019	30.277.000,00	3,56%
2° semestre 2019	1.715.587.457,70	11/03/2020	31.701.800,00	3,67%
Totale 2019	**1.715.587.457,70**		**61.978.800,00**	**3,61%**
1° semestre 2020	1.715.587.457,70	07/08/2020	23.509.200,00	2,75%
2° semestre 2020	1.715.587.457,70	10/03/2021	29.208.400,00	3,38%
Totale 2020	**1.715.587.457,70**		**52.717.600,00**	**3,07%**
1° semestre 2021	1.715.587.457,70	13/08/2021	29.005.366,00	3,41%
Totale dal collocamento	**1.573.097.128,24**		**507.499.880,34**	**2,25%**

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

Periodo di competenza	Valore nominale inzio periodo (euro/quota)	Rimborsi parziali (euro/quota)	Data di pagamento	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo
1° semestre 2012	520.391,00	5.930,00	13/09/2012	1,14%	514.461,00
2° semestre 2012	514.461,00	7.800,00	21/03/2013	1,50%	506.661,00
Totale 2012		**13.730,00**			
1° semestre 2013	506.661,00	6.700,00	29/08/2013	1,29%	499.961,00
2° semestre 2013	499.961,00	11.300,00	13/03/2014	2,17%	488.661,00
Totale 2013		**18.000,00**			
2° semestre 2016	488.661,00	7.025,00	15/03/2017	1,35%	481.636,00
Totale 2016		**7.025,00**			
Totale dal collocamento		**38.755,00**		**7,45%**	

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

Data	Flusso (euro)	Descrizione
02/03/2007	(362.000.000)	Sottoscrizione quote
25/07/2007	(558.818.887)	Richiamo degli impegni (FASE 2)
13/03/2008	21.252.007	Distribuzione provento lordo
21/08/2008	18.808.555	Distribuzione provento lordo
22/09/2008	(180.550.669)	Richiamo degli impegni (FASE 3)
23/12/2008	(60.685.944)	Richiamo degli impegni (FASE 4/1)
30/03/2009	(26.852.188)	Richiamo degli impegni (FASE 4/2)
29/12/2009	(286.887.842)	Richiamo degli impegni (FASE 6)
18/03/2010	7.945.092	Distribuzione provento lordo
02/12/2010	32.862.800	Distribuzione provento lordo
22/03/2011	(377.837.239)	Richiamo degli impegni (FASE 8)
05/08/2011	43.456.400	Distribuzione provento lordo
22/03/2012	31.345.600	Distribuzione provento lordo
13/09/2012	21.122.660	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	18.878.600	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	2.244.060	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	27.783.600	Rimborso anticipato quote
29/08/2013	23.865.400	Rimborso anticipato quote
13/03/2014	40.250.600	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	13.179.400	Distribuzione provento lordo
11/03/2015	32.058.000	Distribuzione provento lordo
26/08/2015	21.372.000	Distribuzione provento lordo
23/03/2016	30.277.000	Distribuzione provento lordo
31/08/2016	35.620.000	Distribuzione provento lordo
15/03/2017	25.023.050	Rimborso anticipato quote
30/08/2017	17.810.000	Distribuzione provento lordo
21/03/2018	11.042.200	Distribuzione provento lordo
08/08/2018	14.960.400	Distribuzione provento lordo
12/03/2019	10.686.000	Distribuzione provento lordo
09/08/2019	30.277.000	Distribuzione provento lordo
11/03/2020	31.701.800	Distribuzione provento lordo
07/08/2020	23.509.200	Distribuzione provento lordo
10/03/2021	29.208.400	Distribuzione provento lordo
Totale flussi netti	**(1.237.092.943)**	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è aumentato nell'arco del semestre di euro 11.061.690, pari all'utile del periodo (euro 40.270.090) al netto dei proventi pagati nel mese di marzo 2021 (euro 29.208.400); conseguentemente, il valore della quota è aumentato di euro 3.105,471 e la stessa ammonta a euro 587.521,692.

Il risultato del periodo risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli strumenti finanziari non quotati per euro 2.268.224;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 51.960.121;
- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 9.005.236;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 8.892.979;
- oneri finanziari per euro 4.923.783;
- oneri di gestione per euro 5.604.117;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 3.542.612.

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

Il regolamento di gestione non prevede diverse classi di quote.

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

Il regolamento di gestione non prevede un *benchmark* di riferimento.

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

Le quote del Fondo Ippocrate non sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato.

6. L'ammontare complessivo e unitario dei proventi posti in distribuzione

L'articolo 3.1 del Regolamento del Fondo illustra le modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo.

"Sono considerati proventi di gestione del Fondo i proventi derivanti dalla gestione del patrimonio del Fondo risultanti dall'ultimo rendiconto del Fondo e determinati ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia (cfr. voce utile/perdita d'esercizio).

Sono considerati proventi distribuibili i proventi di gestione del Fondo calcolati:

(i) al netto delle plusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate, queste ultime a condizione che il valore dei beni oggetto dell'investimento tipico, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al costo;

(ii) aggiungendo le plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e

(iii) senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione."

I proventi distribuibili realizzati nella gestione del Fondo vengono distribuiti ai partecipanti in misura pari al 100% degli stessi, salvo diversa deliberazione del Comitato Consultivo e del Consiglio di Amministrazione.

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, si potrà porre in distribuzione euro 8.143 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 29.005.366.

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

Ai sensi del § 8.3 del Regolamento del Fondo, la Società di Gestione potrà avvalersi della facoltà di effettuare, nell'interesse dei Partecipanti, rimborsi parziali pro quota a fronte di disinvestimenti o di realizzi del patrimonio.

In tal caso la Società di Gestione deve dare preventiva comunicazione alla Banca d'Italia delle attività disinvestite e dare informativa ai Partecipanti dei disinvestimenti effettuati precisando le motivazioni che sono alla base della decisione di rimborso e l'importo che si intende rimborsare.

Si segnala che il Fondo, per il semestre in esame, non procederà ad alcun rimborso parziale di quote.

8. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nel periodo

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

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

- attuare politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ciascun FIA gestito e verso i quali il FIA è esposto o potrebbe essere esposto. Nello specifico:

- identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
- definisce le metodologie di misurazione dei rischi;
- verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;
- cura gli adempimenti di analisi dei rischi *ex-ante* in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei fondi gestiti e all'avvio di nuovi fondi;

– verificare che il profilo di rischio di ciascun fondo comunicato agli investitori (ai sensi dell'art. 23, § 4, lettera c), della direttiva 2011/61/UE) sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun fondo gestito;

– attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

– cura, limitatamente agli ambiti di competenza, la predisposizione dei documenti sui prodotti di investimento al dettaglio (i.e. *Key Information Document* ai sensi della normativa PRIIPs), l'aggiornamento dell'informativa periodica in materia di segnalazioni ESMA (leva e *stress-test*) e la predisposizione delle segnalazioni all'Autorità di Vigilanza in materia di limiti di investimento;

– predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Rischi e Controlli e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e l'approssimarsi o il superamento dei limiti fissati;

– presiede al funzionamento del processo di *risk management* prevedendo un riesame periodico delle politiche, delle procedure e delle metodologie adottate in materia di gestione del rischio;

– si relaziona con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

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

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

- i principali fattori di rischio a cui il FIA potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate al *business plan* rispetto alla precedente versione;

- la verifica della coerenza del *business plan* del FIA rispetto al Regolamento di gestione e al profilo di rischio – rendimento dello stesso, nonché al piano strategico triennale della SGR;
- i risultati delle prove di *stress* condotte, in funzione della natura e scala, della strategia di gestione e del profilo di liquidità del FIA.

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

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

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

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

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

Si rammenta infine che la SGR è dotata delle funzioni di *Compliance,* Antiriciclaggio e di Revisione Interna. Alla data del 30 giugno 2021 la funzione di Revisione Interna è esterna all'azienda. Dette funzioni effettuano i controlli di competenza posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei fondi gestiti a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione. In data 28 maggio 2020 la SGR si è dotata della politica atta a normare il Regolamento delle Funzioni di Controllo, ossia la collaborazione nel continuo tra le stesse e la diretta e stabile interlocuzione con il Comitato Rischi e Controlli, mantenendo le proprie prerogative di responsabilità e autonomia funzionale, nel rispetto degli obblighi di riporto diretto previsti dalla normativa vigente.

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

La presente Relazione è stata predisposta nel presupposto della continuità aziendale. Tale presunzione poggia sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa in futuro (e per un periodo di almeno dodici 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 e 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, § 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.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione descritti al successivo § 2.5 "Beni immobili". Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo anche conto dei possibili effetti fiscali. Sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio e il momento della valutazione.

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 a 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 sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione; il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Il valore degli immobili riflette le risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 5 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, §§ 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Per la determinazione del valore corrente dei singoli beni è stato utilizzato il seguente metodo:

- Metodo dei flussi di cassa attualizzati (*Discounted Cash Flow* – DCF):

  basato sul presupposto che un investitore è disposto a pagare per un bene un valore corrispondente all'attualizzazione di tutti gli incassi e i costi generati dal medesimo in un periodo prefissato, a un tasso di rischio-rendimento che varia in funzione delle caratteristiche intrinseche ed estrinseche del bene (tipologia, ubicazione, stato locativo, dimensione, mercato, ecc.). Per l'applicazione di tale metodo è necessaria la costruzione di un modello *Discounted Cash Flow*, o DCF, che descriva in un arco di tempo adeguato quella che si configura come un'operazione immobiliare: acquisizione al tempo zero, valorizzazione per un numero N di anni e alienazione nell'ultimo anno del periodo considerato.

Crediti e altre attività

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale mediante la registrazione 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 e 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.

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, che evidenzia una ripartizione degli *asset* sostanzialmente stabile.

ATTIVITA'	30/06/2021	31/12/2020
A. Strumenti finanziari in portafoglio	1,62%	1,63%
B. Immobili e diritti reali	95,46%	95,60%
F. Posizione netta di liquidità	1,48%	1,09%
G. Altre attività	1,44%	1,68%
Totale Attività	**100,00%**	**100,00%**

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Alla data della presente Relazione, il Fondo detiene in portafoglio 966 quote di classe A del Fondo IDeA Fimit Sviluppo – Comparto Uno.

Il valore iscritto al 30 giugno 2021 risulta azzerato e corrisponde alla valutazione delle singole quote risultante dalla Relazione semestrale del Fondo IDeA Fimit Sviluppo al 30 giugno 2021.

Il Fondo inoltre ha sottoscritto 300 quote del Fondo IDeA Taste of Italy per un importo totale pari a euro 15.000.000. Alla data della presente Relazione la percentuale di capitale richiamato risulta essere pari allo 0,01%. Il valore iscritto al 30 giugno 2021, pari complessivamente a euro 8.297.969, corrisponde alla valutazione alla data del 31 marzo 2021 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 43.139,896) al netto del valore corrispondente al rimborso di aprile 2021 pari a euro 4.644.000.

Il Fondo ha sottoscritto altresì 8.000 quote di classe A del Fondo IDeA Agro per un importo totale pari a euro 80.000.000. Alla data della presente Relazione la percentuale di capitale richiamato risulta essere pari al 44,41%. Il valore iscritto al 30 giugno 2021, pari complessivamente a euro 33.649.411, corrisponde alla valutazione alla data del 31 marzo 2021 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 4.067,994) incrementata del valore corrispondente ai richiami degli impegni di aprile 2021 pari a euro 1.105.459.

Con riferimento al paese di residenza dell'emittente nonché al paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti dei suddetti Fondi, si riporta la seguente tabella.

Parti di OICR	Paese di residenza dell'emittente e verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati:	41.947.379	-	-	-
· di cui: FIA immobiliari				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**41.947.379**			
- in percentuale del totale delle attività	**1,62%**			

Movimenti del semestre

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR	11.089.451	13.422.478
Totale	**11.089.451**	**13.422.478**

Alla data della presente Relazione il valore degli investimenti in portafoglio è riportato nella tabella che segue:

Strumento finanziario	Codice ISIN	N°quote	Ammontare Investimento al 31/12/2020 (euro)	Acquisti al 30/06/2021 (euro)	Rimborsi al 30/06/2021 (euro)	Valore unitario quota al 30/06/2021 (euro)	Ammontare Investimento al 30/06/2021 (euro)	Plusvalenze da valutazione (euro)	Minusvalenze da valutazione (euro)
IDeA Taste of Italy	IT0005023327	300	9.782.558	-	4.644.000	27.659,896	8.297.969	3.159.410	-
Idea AGRO	IT0005238503	8.000	32.229.624	11.089.451	8.778.478	4.206,176	33.649.411	-	891.186
Sviluppo Comparto Uno	IT0004985013	966	-	-		-	-	-	-
Totale			**42.012.182**	**11.089.451**	**13.422.478**		**41.947.379**	**3.159.410**	**891.186**

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 2.471.260.000, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per euro 2.189.951.422 e dalla voce B.3 "Altri immobili" per euro 281.308.578, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 30 giugno 2021.

La variazione nel corso del semestre della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Beni immobili e diritti reali immobiliari	Importo
Valore immobili anno precedente	2.459.520.000
Costi Capitalizzati	2.734.764
Rivalutazioni/Svalutazioni	9.005.236
Valore Immobili semestre corrente	**2.471.260.000**

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

La valutazione del portafoglio immobiliare alla data del 30 giugno 2021 redatta dall'Esperto Indipendente ammonta complessivamente a euro 2.471.260.000.

Di seguito si riporta prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dall'avvio dell'operatività alla data della presente Relazione.

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data della Relazione di gestione)									
		Acquisto			Realizzo				
Cespiti disinvestiti	Superficie	Data	Costi di acquisto	Ultima valutazione (1)	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
Cameri - s.p. Bellinzago	52.625	31/12/10	29.921.567	23.780.000	26/09/17	24.900.000	15.903.259	2.773.067	8.108.625
Oppeano - via Biagi	44.455	31/12/10	27.648.400	20.200.000	26/09/17	20.850.000	15.282.141	4.026.980	4.456.761
Oppeano - via Maffei	48.389	31/12/10	34.211.905	24.300.000	26/09/17	24.150.000	20.353.098	5.355.020	4.936.173
Oppeano - via Mazzanta 1	15.834	31/12/10	10.700.000	8.460.000	26/09/17	8.100.000	5.439.076	551.036	2.288.040
TOTALI			**102.481.872**	**76.740.000**		**78.000.000**	**56.977.574**	**12.706.103**	**19.789.599**

1) Valore desunto dalla stima degli Esperti Indipendenti fornita in sede di Relazione di gestione precedente alla vendita

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

		Importo dei canoni			
Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	**Valore dei beni immobili**	**Locazione non finanziaria (a)**	**Locazione finanziaria (b)**	**Importo totale (a + b)**	**% (1)**
Fino a 1 anno	11.243.884	939.101		939.101	0,98%
Da oltre 1 a 3 anni	173.100.000	10.339.447		10.339.447	10,81%
Da oltre 3 a 5 anni	268.365.738	14.006.325		14.006.325	14,64%
Da oltre 5 a 7 anni	504.591.800	23.641.647		23.641.647	24,71%
Da oltre 7 a 9 anni	409.650.000	21.758.255		21.758.255	22,74%
Oltre 9 anni	823.000.000	25.000.000		25.000.000	26,13%
A) Totale beni immobili locati	**2.189.951.422**	**95.684.776**		**95.684.776**	**100,00%**
B) Totale beni immobili non locati	**281.308.578**				
Totale	**2.471.260.000**	**95.684.776**		**95.684.776**	**100,00%**

1) percentuale sull'importo totale dei canoni

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

L'importo dei canoni di locazione indicato si riferisce alla quota annuale contruattalizzata alla data del 30 giugno 2021.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 30 giugno 2021 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione di gestione, per un totale di euro 38.352.390, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 30 giugno 2021, eventualmente incrementati delle competenze nette del secondo trimestre, dei conti rubricati al Fondo Ippocrate, accesi presso la banca depositaria, Caceis Bank Italy Branch e del conto corrente presso Banco BPM S.p.A..

Posizione netta di liquidità	**Importo**
Caceis Bank c/Liquidita'	27.161.926
Caceis conto General	10.438.310
Caceis Hedge collateral account	702.904
Banco BPM C/Liquidità	49.250
Totale disponibilità liquide	**38.352.390**

A far data dal 1° dicembre 2017, Caceis Bank Italy Branch sui saldi attivi dei conti correnti in euro, che superano un determinato saldo condiviso con il depositario, applica sull'eccedenza di liquidità il Tasso di deposito Overnight BCE, qualora negativo; mentre ai saldi attivi inferiori a tale soglia non sarà applicato alcun tasso.

II.9 Altre attività

La presente voce, di euro 37.378.589, ha registrato al 30 giugno 2021, rispetto al 31 dicembre 2020, un decremento di euro 5.642.737.

La voce è così composta:

Altre Attività	**Importo**
G2 - Ratei e risconti attivi	3.999.407
G4 - Altre	476.305
G6 - Crediti verso Locatari	32.902.877
Totale altre attività	**37.378.589**

1. La sottovoce G2. "Ratei e risconti attivi" di euro 3.999.407 ricomprende gli importi relativi alla rettifica temporale sull'*arrangement fee* e la *coordination fee,* inerenti al finanziamento sottoscritto in data 25 febbraio 2016 e integrato in data 14 novembre 2017 e 8 maggio 2020, per euro 2.202.522, sulle opzioni *cap* per euro 1.136.158, stipulate al fine di limitare il rischio di un rialzo dei tassi di interesse sul finanziamento ottenuto, sull'imposta sostitutiva per euro 299.646, sull'imposta di registro inerente ai contratti di locazione per euro 269.465 e sulle polizze assicurative sugli immobili e altri costi per euro 66.278.

2. La sottovoce G4 “Altre”, di euro 476.305, è così composta:

Altre	Importo
Cred. per fatt. emesse-clienti	314.734
Crediti verso sgr	67.862
Crediti diversi	41.883
Depositi cauzionali su utenze	29.416
Fornitori c/anticipi	22.410
Totale altre	**476.305**

3. La sottovoce G6 “Crediti verso locatari”, di euro 32.902.877, è così composta:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	32.642.322
Crediti per fatture da emettere recuperi	1.207.757
Crediti per fatture da emettere	378.663
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	114.457
Cred.per fatt. da emettere-canoni di locazione	83.385
Fondo svalutazione crediti	(1.523.707)
Totale crediti verso locatari	**32.902.877**

L’importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse è dovuto in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di giugno ma avente competenza terzo trimestre 2021.

Il Fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell’effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30 giugno 2021. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato nella Relazione degli amministratori al § 3.

SEZIONE III – Le passività

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

PASSIVITA'	30/06/2021	31/12/2020
H. Finanziamenti ricevuti	90,69%	91,65%
M. Altre passività	9,31%	8,35%
Totale Passività	**100,00%**	**100,00%**

III.1. Finanziamenti ricevuti

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	450.000.000
Totale finanziamenti ricevuti	**450.000.000**

Il Fondo, in data 25 febbraio 2016, ha sottoscritto un contratto di finanziamento ipotecario, successivamente modificato e integrato in data 14 novembre 2017, con Société Générale S.A. per un importo pari a euro 350.000.000, regolato a un tasso di interesse annuo pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* dell'1,70% con rimborso a scadenze prevista in data 14 novembre 2022.

In data 8 maggio 2020 il Fondo ha stipulato un atto modificativo al finanziamento originario in cui si prevede:

- un'ulteriore erogazione di euro 100.000.000 perfezionata in data 10 giugno 2020, con estensione della garanzia ipotecaria;
- un tasso di interesse annuo pari all'Euribor a tre mesi maggiorato di uno *spread* dell'1,80%;
- il prolungamento della durata del finanziamento con nuova scadenza prevista in data 8 maggio 2025.

Alla data della presente Relazione il Fondo ha in essere un finanziamento ipotecario di euro 450.000.000, allocato per euro 150.000.000 su Société Générale S.A. e per euro 300.000.000 su Synple SPV S.r.l., veicolo a cui il finanziatore originario ha sindacato una quota del finanziamento.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo, espressa dal rapporto tra l'esposizione[1] e il valore patrimoniale netto del Fondo, è stata determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, applicando il metodo lordo e il metodo degli impegni.

Il metodo lordo, disciplinato nell'articolo 7 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, stabilisce che per il calcolo dell'esposizione del Fondo il GEFIA deve:

a) escludere il valore del contante e dei mezzi equivalenti che siano investimenti altamente liquidi, prontamente convertibili in contante pari a un importo conosciuto, soggetti a un rischio insignificante di variazione di valore e che forniscano un rendimento non superiore al tasso di un titolo di Stato a tre mesi di elevata qualità;

b) convertire gli strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;

c) escludere i prestiti di contante che restano in contante o mezzi equivalenti di cui alla lettera a), quando gli importi da pagare sono conosciuti;

d) includere l'esposizione derivante dal reinvestimento dei prestiti di contante;

e) includere le posizioni in operazioni di vendita con patto di riacquisto o di acquisto con patto di rivendita e in operazioni di concessione o assunzione in prestito di titoli o in altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo determinata secondo il metodo lordo risulta pari a 1,2.

[1] Somma dei valori assoluti di tutte le posizioni valutate conformemente a quanto previsto dalle disposizioni normative vigenti (art. 19 della direttiva 2011/61/UE).

Il metodo degli impegni, disciplinato all'articolo 8 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, stabilisce che per il calcolo dell'esposizione del Fondo il GEFIA deve:

a) convertire ciascuna posizione in strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;

b) effettuare le pertinenti operazioni di compensazione e di copertura;

c) calcolare l'esposizione creata tramite il reinvestimento dei prestiti laddove tale reinvestimento aumenti l'esposizione del Fondo ai sensi dell'allegato I, punti 1 e 2;

d) includere nel calcolo altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

La leva finanziaria utilizzata dal Fondo determinata secondo il metodo degli impegni risulta pari a 1,2.

Alla data della presente Relazione di gestione, la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

II.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi euro 46.186.090, risulta incrementata rispetto al 31 dicembre 2020 di euro 5.214.237.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M2 "Debiti d'imposta", così composta:

Debiti di Imposta	Importo
Erario c/iva	2.530.555
Iva in sospensione	324.701
Ritenute fiscali e previdenziali	1.250
Totale debiti d'imposta	**2.856.506**

- sottovoce M3 “Ratei e risconti passivi”, rappresentata da:

Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	23.552.048
Risconti passivi oneri accessori	619.185
Ratei passivi su finanziamenti	22.500
Totale ratei e risconti passivi	**24.193.733**

La voce ratei e risconti passivi fa riferimento sostanzialmente a importi fatturati in giugno ma di competenza del terzo trimestre 2021.

- sottovoce M4 “Altre”, così composta:

Altre	Importo
Debiti verso fornitori	4.235.482
Fatture da ricevere capitalizzati	3.915.679
Fondo altri rischi	2.750.000
Fatture da ricevere	1.694.196
Fatture da ricevere oneri ripet.li	1.271.086
Note di credito da emettere	915.599
Debiti diversi	710.348
Fatture da ricevere proprieta'	384.757
Debiti per interessi su depositi cauzionali	270.351
Deb.v/comit.consult.e pres.ass.partec	91.000
Clienti c/anticipi	46.350
Fatture da ricevere per proforma	23.787
Debiti per importi non attribuiti	9.547
Debiti verso condomini	4.740
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	2.853
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	621
Debiti verso sgr	40
Totale altre	**16.326.436**

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

- sottovoce M6 “Debiti per cauzioni ricevute” accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per euro 2.809.415.

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 di gestione secondo il seguente prospetto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO

DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (02/03/2007) FINO AL 30/06/2021

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	362.000.000	19,53%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	1.853.632.768	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	(15.689.377)	(0,85%)
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	1.106.132.365	59,68%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	1.139.347	0,06%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	(37.440.284)	(2,02%)
I. Oneri di gestione complessivi	(145.277.682)	(7,84%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	(53.205.045)	(2,87%)
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(138.045.310)	(7,45%)
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(478.494.514)	(25,81%)
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	855.659.324	46,16%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2021	**2.092.752.268**	**112,90%**
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)	**3,47%**	

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

(2) Si riporta di seguito il dettaglio dei versamenti effettuati per un ammontare complessivo pari a euro 1.853.632.768

(3) 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.

Si riporta il dettaglio dei versamenti effettuati.

Data di chiusura del periodo di sottoscrizione	Data di richiamo degli impegni	Importo versamenti (euro)	Nuove quote emesse	Valore nominale del Fondo (euro)	Totale quote emesse
12/12/2006 (**Apporto**)	02/03/2007	362.000.000	724	362.000.000	724
17/07/2007 (c.d. "**Fase 2**")	25/07/2007	558.818.887	1.054	920.818.887	1.778
16/07/2008 (c.d. "**Fase 3**")	22/09/2008	180.550.669	340	1.101.369.556	2.118
19/12/2008 (c.d. "**Fase 4-Primo richiamo**")	23/12/2008	60.685.944	113	1.162.055.500	2.231
19/12/2008 (c.d. "**Fase 4-Secondo richiamo**")	30/03/2009	26.852.188	50	1.188.907.687	2.281
21/12/2009 (c.d. "**Fase 6**")	29/12/2009	286.887.842	552	1.475.795.529	2.833
21/06/2011 (c.d. "**Fase 8**")	22/03/2011	377.837.239	729	1.853.632.768	3.562

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

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Il Fondo ha sottoscritto degli accordi di *hedging* per la copertura del rischio di tasso sui finanziamenti bancari contratti. La tabella di seguito riportata pone in evidenza i dati sugli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti derivati:

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	360.000.000	17,20%
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni - *future* e contratti simili - opzioni e contratti simili - *swap* e contratti simili		

2. 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;
3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta 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 24.713.822 relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
6. Le ipoteche gravanti sugli immobili di proprietà del Fondo a fronte del finanziamento sopra illustrato ammontano a euro 900 milioni.

Parte C – Il risultato economico del semestre

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

Nella voce A.2.3 è iscritta la plusvalenza di euro 3.159.410 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 31 marzo 2021 delle quote detenute nel Fondo IDeA Taste of Italy che sono state adeguate

con l'ultimo valore pubblicato, cioè quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo al 31 marzo 2021.

Inoltre nella stessa voce è iscritta la minusvalenza di euro 891.186 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 31 marzo 2021 delle quote detenute nel Fondo IDeA AGRO che sono state adeguate con l'ultimo valore pubblicato, cioè quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo al 31 marzo 2021.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utili/perdite da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. parti di OICR			2.268.224	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito				
2. titoli di capitale				
3. parti di OICR				

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato positivo di euro 52.072.378 deriva da canoni di locazione per euro 50.023.590, da altri proventi per euro 1.936.531, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 9.005.236, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 3.971.985 e dalle spese per IMU per euro 4.920.994.

Risultato economico del semestre su beni immobili:

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		44.762.184			5.261.406
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.936.531			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		8.989.352			15.884
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		**(3.672.144)**			**(299.841)**
5. AMMORTAMENTI					
6. SPESE IMU		**(4.170.259)**			**(750.735)**

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di euro 3.971.985, sono così ripartiti:

Oneri gestione di beni immobili	Importo
Oneri a carico della proprietà	2.032.724
Oneri ripetibili ai conduttori	1.939.261
Totale oneri gestione di beni immobili	**3.971.985**

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

Gli oneri a carico della proprietà sono quelli sostenuti per la manutenzione degli immobili, per gli oneri condominiali, per le spese dell'imposta di registro, per i servizi di *property*, per le spese legali e per le assicurazioni su immobili.

L'imposta di registro sui contratti di locazione assoggettati, come da Decreto Legge 4 luglio 2006, n. 223, convertito, con modificazioni, nella Legge 4 agosto 2006, n. 248, anche a IVA, è stata contabilizzata in parte tra gli oneri a carico proprietà e in parte tra le fatture da emettere ai conduttori.

La voce B.6 di euro 4.920.994 accoglie l'importo dell'IMU di competenza del semestre sugli immobili di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. "Oneri finanziari", è composta come indicato nella seguente tabella:

Oneri finanziari	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	4.095.133
H2. Altri oneri finanziari	828.650
Totale oneri finanziari	**4.923.783**

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi passivi sul finanziamento ipotecario per euro 4.095.000 e interessi su depositi cauzionali per euro 133 mentre nella voce H2 sono ricomprese l'*arrangement fee* per euro 374.191, il premio sul derivato di copertura per euro 258.670, la commissione di mancato utilizzo per euro 58.237, l'imposta sostitutiva su finanziamento per euro 79.016, la commissione per banca agente per euro 52.500, e gli interessi dovuti sui conti correnti bancari a causa di tasso creditorio passivo per euro 6.036.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione di gestione relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 5.604.117 risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	4.231.051
Commissione fissa	4.231.051
I3 - Commissioni banca depositaria	124.385
I4 - Oneri per esperti indipendenti	6.965
I6 - Altri oneri di gestione	1.241.716
Spese per attivita' di advisor	1.057.762
Spese comitato consultivo	109.237
Iva indetraibile pro-rata	31.619
Oneri diversi di gestione	15.295
Spese per presidente assemblea	10.000
Spese di revisione	9.300
Spese legali e notarili	6.483
Spese professionali	1.004
Contributo di vigilanza	545
Spese e commissioni bancarie	310
Spese montetitoli,intermediari	161
Totale oneri di gestione	**5.604.117**

- la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessivi euro 8.182.548, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Il § 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede che la commissione fissa sia pari allo 0,25% su base semestrale (0,50% annuo). Detta commissione fissa è applicata sulla *"somma del valore, senza tener conto dell'eventuale indebitamento, dei singoli Beni Oggetto dell'Investimento Tipico – a esclusione pertanto di tutte le altre attività e dell'eventuale credito IVA eventualmente maturato in sede di apporto – di cui il Fondo sia proprietario o titolare in via diretta o attraverso società immobiliari partecipate dal Fondo, quale risulta dal rendiconto semestrale, al netto delle Plusvalenze non Realizzate rispetto al valore iniziale d'apporto o al valore di successiva acquisizione o conferimento dei Beni Oggetto dell'Investimento Tipico – e senza tener conto pertanto di tutte le altre attività detenute dal Fondo - quale risultante dall'ultimo rendiconto semestrale approvato."*;
- per quanto riguarda le commissioni da corrispondere a favore della banca depositaria, alla voce I3, il compenso da riconoscere è così ripartito:
  - 0,02% su base annuale, da euro 0 a euro 500 milioni;

- 0,015% su base annuale, da euro 500 milioni a euro 1.000 milioni;
- 0,010% su base annuale, oltre euro 1.000 milioni

calcolata sul valore complessivo netto del fondo e pro-rata alla fine di ogni mese.

Alla data della presente Relazione il totale della voce ammonta a euro 124.385.

- gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I4, costituiscono il corrispettivo dovuto per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare nel semestre e ammontano a euro 6.965;
- la sottovoce I6 "Altri oneri di gestione", che ammonta a euro 1.241.716, è costituita prevalentemente da spese per attività di *advisor* per euro 1.057.763, da spese Comitato Consultivo per euro 109.237 e da IVA indetraibile pro-rata per euro 31.619.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nel semestre

	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
ONERI DI GESTIONE	**Importo (migliaia di euro)**	**% sul valore complessivo netto (*)**	**% sul totale attività**	**% sul valore del finanziamento**	**Importo (migliaia di euro)**	**% sul valore complessivo netto (*)**	**% sul totale attività**	**% sul valore del finanziamento**
1) Provvigioni di gestione	4.231	0,20%	0,16%					
provvigioni di base	4.231	0,20%	0,16%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	124	0,01%	0,00%					
5) Spese di revisione del fondo	9	0,00%						
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	7	0,00%	0,00%					
8) Oneri di gestione degli immobili	8.848	0,42%	0,34%					
9) Spese legali e giudiziarie	51	0,00%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	1.226	0,06%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	**14.496**	**0,69%**						
(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	4.924			1,09%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	**19.420**	**0,93%**						
(SOMMA DA 1 A 15)								
(*) Calcolato come media del periodo								

(*) Calcolato come media del periodo
(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR

SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2021.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

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

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

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

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

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

i) remunerazione fissa: è definita in base al ruolo ed è coerente con le responsabilità attribuite, tenuto anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna. La parte fissa è sufficiente a remunerare il ruolo, anche qualora la componente variabile dovesse contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti;

ii) remunerazione variabile: è collegata a piani di incentivazione sia di breve termine sia di lungo termine. La *Policy* stabilisce che gli obiettivi cui è legato il pagamento della remunerazione variabile sono chiaramente definiti, misurabili e strettamente connessi a indicatori economici, finanziari e operativi e tengono conto del profilo di rischio; possono inoltre tenere conto di obiettivi qualitativi, chiari e predeterminati, la cui valutazione, e i relativi criteri, devono essere opportunamente esplicitati e documentati. I sistemi di incentivazione sono inoltre ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione degli investitori, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di auto-disciplina applicabili. Inoltre, l'attivazione del sistema di incentivazione è condizionata all'apertura del *gate,* ossia al raggiungimento di un livello minimo predeterminato di *performance* e al contemporaneo mantenimento del rischio assunto dalla Società al di sotto di una soglia ritenuta tollerabile. La

condizione di *performance* è rappresentata dall'EBITDA (*Earning Before Interests Taxes Depreciation & Amortization*) *adjusted* assunto a *budget*, al lordo di tutti i compensi variabili e con esclusione della eventuale svalutazione delle partecipazioni e delle commissioni variabili. A tale indicatore è anche associato il *gate*, il cui valore (*ex-ante* ed *ex-post*), determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazioni in sede di definizione dei piani annuali di incentivazione, è riportato nelle schede individuali contenenti gli obiettivi di *performance* assegnati a ciascun interessato. La condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-ante*, alla quale è subordinata la maturazione della remunerazione variabile, e la condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-post*, alla quale è subordinata l'erogazione della quota *up-front* e delle eventuali quote differite della remunerazione variabile, prevedono che siano soddisfatti specifici indicatori e correttivi individuati nella *Policy*. Infine, tutte le componenti variabili sono soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. È prevista per tutto il PPR una soglia di materialità determinata in valore assoluto e pari a euro 70.000, al superamento della quale alla remunerazione variabile riconosciuta si applicano il differimento e la corresponsione in strumenti. Coerentemente con le vigenti disposizioni normative, la *Policy* prevede che la remunerazione variabile garantita sia eccezionale e possa essere accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego, sotto forma di *welcome/entry bonus*, *sign-on bonus*, *minimum bonus* ecc.. Prevede inoltre la possibilità di erogare forme di retribuzione variabile considerate non *standard* (per esempio, premi *una-tantum*, riconoscimenti speciali) corrisposte in via eccezionale e conformi alle disposizioni normative in materia tempo per tempo in vigore, anch'esse soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. Per maggiori dettagli in merito alla componente variabile della remunerazione si rinvia a quanto previsto nella *Policy* disponibile;

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

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

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

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

Si informa che al 30 giugno 2021 il personale della SGR era composto da n.139 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 8.851.709 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 1.578.817 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 58 risorse) è stata pari a euro 3.978.907, di cui euro 3.424.187 a titolo di compenso fisso ed euro 554.720 a titolo di compenso variabile.

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

i. membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del GEFIA, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partner* esecutivi e non: euro 539.833;

ii. responsabili delle principali linee di *business,* funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: euro 1.509.919;

iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 270.810; tale categoria di personale, oltre alla remunerazione fissa, percepisce una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR;

iv. altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il GEFIA o per i FIA gestiti (altri *risk takers*);

v. qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, se l'attività di tali soggetti ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del GEFIA o dei FIA gestiti.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest.*

Si segnala inoltre che il Fondo Ippocrate è gestito direttamente da un *team* di quattro persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 78,2%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L della Relazione di gestione risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
L2. Altri ricavi	**101.261**
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	101.261
L3. Altri oneri	**(3.643.873)**
- Accantonamento fondo altri rischi	(2.750.000)
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	(776.577)
- Incremento fondo svalutazione crediti	(95.036)
- Perdite su crediti	(22.073)
- Altri oneri	(187)
Totale altri ricavi ed oneri	**(3.542.612)**

Le sopravvenienze passive riguardano sostanzialmente oneri esercizi precedenti su immobili.

L'accontamento fondo altri rischi ricomprende per euro 2.750.000 l'eventuale sconto su canoni da riconoscere a "La Rinascente", conduttore dell'immobile sito a Milano via Santa Radegonda, a seguito di richiesta per riduzione delle vendite del centro commerciale causata dalla pandemia da SARS-CoV-2.

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 e IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*);
2. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote;
3. Il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia del finanziamento è rispettivamente pari al 19,9% e al 19,8% e il rapporto tra beni in garanzia e il totale delle attività è pari all'88,07%;

4. Il livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13 è pari a 1,2, secondo il metodo degli impegni.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO IPPOCRATE

Redditività dei beni locati

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)[1]	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 30/06/2021	Canone / indennità competenza al 30/06/2021	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto[2]	Tipologia conduttore	Valore storico[3]	Ipoteche
	LOMBARDIA												
1	Intero Immobile Milano - via Filzi 25/A	Uffici	1959	8.328	6.359	2.122.826	1.094.508	333,85	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	38.008.518	10.000.000
2	Intero Immobile Milano - via Arconati 1	Uffici	1964	11.898	11.277	2.398.552	1.043.993	212,69	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	57.825.612	2.000.000
3	Intero Immobile Milano - via Olona 2	Uffici	1989	25.976	24.413	3.691.814	1.822.755	151,22	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	74.181.972	9.000.000
4	Intero Immobile Milano - via Temolo 4	Uffici	1996	7.168	6.604	732.099	383.168	110,85	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	21.467.399	-
5	Intero Immobile Milano - via Santa Radegonda 3/10	Retail/Parking	1950	49.675	49.675	25.000.000	12.500.000	503,27	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa commerciale	482.672.530	190.000.000
6	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 31	Uffici	1892	23.513	23.513	7.923.912	3.961.956	336,99	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	202.231.901	57.000.000
7	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 35	Uffici	1892	9.477	9.477	3.070.024	1.535.012	323,95	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	78.245.179	24.000.000
8	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Vanoni 1	Uffici	1956	39.943	39.943	5.500.000	2.755.975	137,70	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	128.074.990	9.000.000
9	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Boldrini 1	Uffici	1961	37.613	37.613	5.000.000	2.505.432	132,93	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	118.851.831	4.000.000
10	Intero Immobile San Donato Milanese - via Salvo 4	Mensa	1963	4.919	4.919	520.856	259.746	105,89	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	7.915.308	-
11	Intero Immobile San Donato Milanese - via Maritano 26	Lab. Ricerca	1980	70.521	70.521	10.764.319	5.382.160	152,64	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	145.424.466	6.000.000
12	Intero Immobile San Donato Milanese - via Milano 6/8	Uffici	2002	14.911	14.911	2.073.872	1.035.355	139,08	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	51.804.531	1.000.000
13	Intero Immobile Milano - Via Broletto 20/22	Uffici	1700	9.976	9.976	3.300.000	1.650.000	330,80	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Studio Legale	91.610.144	26.000.000
14	Intero Immobile Milano - Corso di Porta Romana 13 - Piazza Velasca 7/9	Uffici	1700-1970	10.876	9.462	2.791.647	1.504.823	295,04	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	89.250.917	26.000.000
	LAZIO												
15	Intero Immobile Roma - piazza Kennedy 20	Uffici	1960	40.516	-	-						134.291.794	12.000.000
16	Intero Immobile Roma - piazza Mattei 1	Uffici	1960	37.167	37.167	10.500.000	5.261.406	282,51	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	218.473.814	46.000.000
17	Intero Immobile Roma - piazza dell'Industria 40/46	Uffici	1963	41.538	33.937	5.061.035	2.976.448	149,13	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	146.888.622	20.000.000
18	Intero Immobile Roma - via Tintoretto 432	Uffici	2004	15.041	3.498	939.101	1.035.665	268,45	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione, Imprese commerciali	87.575.566	-
19	Intero Immobile Roma - via Costi 90	Logistica	1975	69.496	-	-						110.298.284	-
20	Intero Immobile Roma - via Serafico 107	Uffici	1975	12.666	12.666	2.744.720	1.359.763	216,70	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	59.847.695	-
21	Intero Immobile Roma - via Serafico 121	Uffici	1973	21.884	-	-	1.242.771	-	Affitto		Pubblica Amministrazione	61.225.032	-
22	Intero Immobile Roma - Via Veneto 54	Uffici	1889	4.049	4.049	1.550.000	712.654	382,79	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	37.188.267	8.000.000
				567.152	**409.981**	**95.684.776**	**50.023.590**					**2.443.354.371**	**450.000.000**

[1] Per Superficie Lorda si intende la superficie lorda non ponderata comprensiva delle murature di pertinenza, data dalla somma della superficie fruibile (somma di tutte le superfici interne dell'immobile ad eccezione di scale, ascensori, locali tecnici, cavedi) e superfici dei parcheggi.

[2] Per la predisposizione della tabella sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale.

[3] Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati.

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

RELAZIONE DI STIMA

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2021 del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo "IPPOCRATE"

INDICE

Executive summary 4
Perimetro di valutazione 4
Scopo della Valutazione e Base di Valore 4
Destinazione d'Uso Prevalente 4
Metodologia Valutativa Utilizzata 4
Data di Redazione del Presente Documento 4
Data di Valutazione 4
Relazione di stima 6
Destinatari e Scopo della Valutazione 6
Conformità agli Standard Valutativi 6
Dati e Materiale Utilizzato 7
Assunzioni e limitazioni 9
Assunzioni speciali 10
Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso 10
Team di Lavoro 15
Nota Finale 15
Allegati 16
Allegato 1 – Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie
Allegato 2 – Andamento del Mercato Immobiliare
Allegato 3 – Schede Descrittive dei Singoli Asset
Allegato 4 – Incarico

Executive Summary

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione (di seguito "Relazione di Stima") è composto da 22 immobili cielo terra ad uso prevalentemente direzionale, siti nelle città di Milano, Roma e San Donato Milanese.

Scopo della Valutazione e Base di Valore

La valutazione è stata richiesta dal Cliente in conformità a quanto previsto dalla normativa. La base di Valore utilizzata è il **Valore di Mercato**.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso prevalente degli immobili oggetto di valutazione è terziaria.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF – Discounted Cash Flow).

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **21 luglio 2021.**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2021.**

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi effettuate, il più probabile valore di mercato del portafoglio è, arrotondato, pari a:

€ 2.471.260.000,00

(€ Duemiliardiquattrocentosettantunmilioniduecentosessantamila,00)

Relazione di Stima

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A. (di seguito "Patrigest"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., regulated by RICS, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali, denominato "Ippocrate" (di seguito il "Fondo") e gestito da "DEA Capital SGR" (di seguito in breve il "Cliente"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30/06/2021.

Conformità agli Standard Valutativi

Le metodologie valutative, i format adottati ed il processo operativo sono conformi a quanto disposto:

- dalla prassi internazionale IVS (International Valuation Standards);
- dal Red Book del Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS);

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:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) e ss.mm.ii;
- 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 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018;
- 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 e ss.mm.ii;
- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010 e ss.mm.ii;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

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

    - Planimetrie;
    - Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello aree esterne e cortilizie di pertinenza;
    - Contratti di locazione;
    - Rent Roll aggiornata al 30/06/2021 con dettaglio di eventuali rinnovi/disdette;
    - Importo annuale IMU – TASI;
    - Spese assicurazione globale fabbricati;
    - Dettaglio delle spese previste per manutenzione straordinaria (capex plan decennale)

2. **Sopralluoghi interni ed esterni dei beni immobiliari** sono stati effettuati dal personale tecnico di Patrigest S.p.A. 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 e le date di esecuzione dei sopralluoghi effettuati in ragione degli accordi intercorsi con il Cliente:

cod	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	Data Sopralluogo	Tipologia Sopralluogo
I002	MILANO	VIA FABIO FILZI 25	OFFICE	15/12/2020	Full
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	15/12/2020	Full
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	14/12/2020	Full
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	10/12/2020	Full
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	14/12/2020	Full
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	15/12/2020	Full
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	15/12/2020	Full
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	14/12/2020	Full
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	11/06/2021	Full
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	09/12/2020	Full
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	09/12/2020	Full
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	09/12/2020	Full
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	11/12/2020	Full
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	11/12/2020	Full
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	11/12/2020	Full
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	10/12/2020	Full
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	08/06/2021	Full
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	11/12/2020	Full
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	11/12/2020	Full
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	11/12/2020	Full
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	11/12/2020	Full
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	11/12/2020	Full

3. **Analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).

4. **Dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare.

Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest S.p.A. 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;
- Il valore di mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (highest and best use analysis), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate rappresentano la situazione di mercato alla data della presente valutazione. Tuttavia, non escludiamo 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, Patrigest S.p.A. 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;

- Le analisi urbanistiche di tipo desk-top, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- 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 Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

-Non presenti.

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nel presente Report sono strettamente confidenziali, riservati e redatti a esclusivo beneficio della Committente.
La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest. E' in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo. Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.
I risultati e le analisi elaborate nel presente report potranno essere utilizzate esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nel presente report.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da 22 immobili, cielo terra di cui 20 a destinazione prevalente direzionale, 1 immobile ad uso prevalentemente commerciale e 1 immobile ad uso logistico. Gli immobili sono ubicati nei comuni di Milano, Roma e San Donato Milanese:

cod	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	Superficie lorda
				mq
I002	MILANO	VIA FABIO FILZI 25	OFFICE	10.415
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	16.568
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	25.867
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	7.167
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	51.545
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	23.513
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	9.477
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	9.976
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	10.876
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	44.486
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	42.249
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	42.536
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	20.515
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	25.292
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	20.558
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	103.650
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	4.049
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	39.943
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	37.614
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	4.919
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	70.521
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	17.840
				639.577

Criteri di Valutazione

Patrigest S.p.A. 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	Indirizzo	Uso prevalente	Metodologia
I002	MILANO	VIA FABIO FILZI 25	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, il più probabile valore di mercato relativo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **30 giugno 2021**, è, arrotondato, pari a:

€ 2.471.260.000,00

(€ Duemiliardiquattrocentosettantunmilioniduecentosessantamila,00)

cod	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	MV 30/06/2021
				€
I002	MILANO	VIA FABIO FILZI 25	OFFICE	
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	
				2.471.260.000,00 €

Il Valore di Mercato indicato è dato dalla sommatoria delle proprietà di cui si compone "il Fondo". Nell'ambito della valutazione non sono stati applicati sconti/premi derivanti dalla

commercializzazione/vendita in blocco delle proprietà valutate, qualora non specificatamente indicato nelle "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

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 Lavoro

La presente valutazione è sottoscritta da Nadia Crisafulli in qualità di responsabile tecnico e supervisore della valutazione per conto di Patrigest nonché da Pietro Soro in qualità di Project Manager e Luca Petrella in qualità di valutatore.

Nadia CRISAFULLI, Operations Manager - MRICS Registered Valuer

Pietro SORO, Project Manager

Luca PETRELLA, Senior Analyst

Nota Finale

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 Patrigest S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Nadia Crisafulli

Operations Manager

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Ingegneri

di Milano n. A 29588 dal 10/04/2013

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

DIREZIONE GENERALE MILANO
Via B. Quaranta, 40 - 20139 Milano
Tel +39 027755.1

ALTRE SEDI
TORINO • GENOVA • PADOVA • BOLOGNA • FIRENZE
ROMA • NAPOLI • BARI • REGGIO CALABRIA

www.patrigest.it

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoIppocrate

Milano, 20/11/2019
Trasmessa via mail a:
rbusso@gabetti.it
ncrisafulli@patrigest.it

Spettabile
PATRIGEST S.p.A.
Via Bernardo Quaranta, 40
20139 Milano (MI)

c.a. Dott. Roberto Busso
Dott.ssa Nadia Crisafulli

Incarico per lo svolgimento di attività di Esperto Indipendente del Fondo Ippocrate

Con riferimento alla Vostra offerta del 27 settembre 2019 ai fini dell'assunzione dell'incarico di esperto indipendente per la valutazione dei beni immobili, facendo seguito alle intese successivamente intercorse, con la presente si intende disciplinare le attività oggetto dell'incarico (di seguito "**Incarico**").

CONTRATTO

TRA

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., con sede legale in Roma, Via Mercadante n. 18, capitale sociale Euro 16.757.556,96, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma n. 05553101006, è società iscritta con il n. 18 all'albo delle società di gestione del risparmio, sezione dei gestori di FIA, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito la "**SGR**")

E

Patrigest S.p.A.,con sede legale in Milano, via Bernardo Quaranta 40, capitale sociale Euro 1.550.000, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 04508760156 (di seguito anche "Patrigest" ovvero l'"Esperto Indipendente"), (di seguito singolarmente definite anche la "**Parte**" e congiuntamente le "**Parti**")

PREMESSO CHE:

a) La SGR è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con riferimento ai Fondi comuni di Investimento Alternativi rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE (di seguito "**FIA**");

b) La SGR ha istituito e gestisce il Fondo Ippocrate (di seguito "**Fondo**"), il cui patrimonio immobiliare è costituito dagli *asset* immobiliari, meglio descritti nell'Allegato A) del presente Incarico (di seguito il "**Patrimonio**");

c) l'Esperto Indipendente, è una società che si occupa, tra l'altro, della determinazione dei valori (quali valori di mercato, valore di mercato in uso, valore assicurativo o di rimpiazzo a nuovo) di singoli immobili, aree di sviluppo, complessi o portafogli immobiliari, nonché del valore di diritti reali immobiliari e di partecipazioni in società immobiliari non quotate;

d) in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente, ai fini della valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del FIA, nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate, la SGR, che non abbia delegato a terzi il compito di valutare i beni del FIA e di calcolare il valore della quota, deve avvalersi di esperti indipendenti, i quali devono provvedere alla stesura di una relazione di stima in occasione della valutazione periodica delle attività detenute dal FIA, nella quale vanno indicati, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la consistenza, la destinazione urbanistica, l'uso e la redditività delle stesse, redatta in applicazione dei criteri di valutazione adottati dalla SGR in conformità con quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (di seguito il "**Provvedimento**"). Gli esperti indipendenti devono, inoltre, procedere al rilascio di un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che si intenda alienare nella gestione del FIA, corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e la loro rispondenza a quelli previsti dal Provvedimento (*cfr.* Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 4 del Provvedimento);

e) in applicazione delle disposizioni di cui all'art. 12, comma 5 del Decreto del Ministro dell'economia e finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (di seguito il "**Decreto Ministeriale**"), in caso di conferimenti, la SGR deve acquisire, ove non si tratti di beni negoziati in mercati regolamentati, un'apposita relazione di stima elaborata, in data non anteriore a trenta giorni dalla stipula dell'atto, da esperti indipendenti;

f) gli esperti indipendenti devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità richiesti dall'art. 16, comma 7 del Decreto Ministeriale e dalla normativa di tempo in tempo vigente, nonché degli ulteriori requisiti previsti dal medesimo art. 16 del Decreto Ministeriale;

g) in data 4 ottobre 2019, l'Esperto Indipendente ha trasmesso la propria offerta contenente le informazioni e la documentazione richiesta dalla SGR ai fini della partecipazione al processo di selezione dell'esperto indipendente del Fondo;

h) l'oggetto sociale dell'Esperto Indipendente prevede espressamente la valutazione dei beni oggetto dell'investimento di fondi immobiliari;

i) l'Esperto Indipendente ha dichiarato in fase di offerta (*cfr.* Allegato *sub* D)) e, con la sottoscrizione del presente accordo, conferma, di essere in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza occorrenti per lo svolgimento delle attività oggetto dell'Incarico;

j) l'Esperto Indipendente nella persona della Dott.ssa Nadia Crisafulli è iscritto all'albo degli Ingegneri della provincia di Milano dal 2013;

k) il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato l'offerta dell'Esperto Indipendente con delibera del 29 ottobre 2019, accertando al contempo: (i) la sussistenza dei requisiti professionali necessari ai fini dello svolgimento dell'Incarico; (ii) l'insussistenza di situazioni di conflitto di interessi ovvero la gestione degli stessi tramite l'adozione di presidi organizzativi e procedure interne idonei, nel rispetto del principio di proporzionalità, ad individuare, monitorare e gestire i potenziali conflitti di interessi e a garantire l'autonomia e l'indipendenza del processo di valutazione immobiliare adottate dall'Esperto Indipendente e verificate dalla SGR; (iii) l'insussistenza di cause di incompatibilità ai sensi di quanto previsto nel Decreto Ministeriale; e (iv) la sussistenza, in capo a Patrigest, dei requisiti di onorabilità prescritti dal Decreto Ministeriale;

l) la SGR intende conferire a Patrigest l'Incarico di esperto indipendente del Patrimonio del Fondo, secondo quanto indicato nel presente contratto.

Tutto ciò premesso, si conviene e si stipula quanto segue.

1. Premesse e Allegati

Le premesse e gli allegati costituiscono parte integrante e sostanziale del presente Incarico.

2. Oggetto dell'Incarico (di seguito anche "Servizio") e Modalità di Esecuzione

2.1. La SGR affida all'Esperto Indipendente, che accetta, l'Incarico di esperto indipendente in relazione al Patrimonio che, alla data odierna, è costituito dalle attività indicate nell'Allegato *sub* A).

In particolare, l'Esperto Indipendente è tenuto allo svolgimento di tutte le attività e di tutti i servizi connessi e/o conseguenti all'Incarico ai sensi delle disposizioni normative e di vigilanza di tempo in tempo applicabili, incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, quanto di seguito indicato:

(i) predisposizione delle **relazioni di stima** del valore dei beni di cui all'art. 4, comma 1, lett. d) del Decreto Ministeriale, diversi da quelli negoziati in mercati regolamentati, oggetto di conferimento al Fondo;

(ii) predisposizione delle **relazioni di stima** del valore dei beni facenti parte del Patrimonio da effettuarsi con cadenza semestrale (ovvero con cadenza infrannuale, anche per l'eventualità in cui si dovesse procedere alla distribuzione di proventi con diversa cadenza); contestualmente alle scadenze previste per la trasmissione delle relazioni di stima finalizzate alla predisposizione delle relazioni contabili periodiche del Fondo, alimentazione e successiva trasmissione alla SGR delle tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub* B) al presente Incarico, conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297 e con le modalità indicate nel manuale di compilazione di cui all'Allegato *sub* C) al presente Incarico;

(iii) predisposizione, su richiesta della SGR di legge e regolamentari, di un **giudizio di congruità** relativo al valore di ogni bene immobile appartenente al Patrimonio che la stessa SGR intenda cedere, vendere o permutare, ovvero espressione di un parere relativo al listino prezzi, predisposto dalla SGR, in caso quest'ultima intenda procedere alla vendita frazionata di unità immobiliari;

(iv) predisposizione, su richiesta della SGR e/o ove richiesto dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari con riferimento a operazioni in conflitto di interesse, di una **relazione di stima / giudizio di congruità** sul valore dei beni oggetto di operazioni di acquisto e cessione di beni e consegna di tale relazione alla SGR nei termini concordati con la stessa;

(v) elaborazione, su richiesta della SGR e/o ove richiesto dalle applicabili disposizioni, di una **relazione di stima / giudizio di congruità** del valore delle attività immobiliari (es. immobili/terreni) che la stessa intende acquistare nella gestione del Fondo.

2.2. Ferme restando la discrezionalità e l'autonomia riconosciuta all'Esperto Indipendente nell'espletamento dell'Incarico, l'attività che ne costituisce il Servizio deve essere prestata con la massima diligenza, lealtà e nel rispetto della migliore pratica professionale; in particolare, le valutazioni del Patrimonio dovranno essere condotte sulla base dei criteri tecnico-reddituali e di mercato utilizzati sui mercati internazionali per valutazioni analoghe e comunque nel rispetto dei criteri di valutazione adottati dalla SGR in conformità con le previsioni di cui al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento.

2.3. Le relazioni di stima e i giudizi di congruità di cui al precedente art. 2.1, da predisporsi in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, devono essere corredati da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e l'attestazione della loro rispondenza a quelli approvati dalla SGR in conformità a quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento. In particolare, le relazioni di stima iniziali e periodiche, riportano almeno le informazioni di cui all'Allegato *sub* E).

2.4. Le relazioni di stima predisposte dall'Esperto Indipendente recano inoltre in allegato un'attestazione dell'avvenuto conferimento dell'Incarico, secondo il modello di cui all'Allegato *sub* F) PR27A04b Lettera di incarico da allegare ad ogni relazione di stima.

2.5. L'Esperto Indipendente si impegna ad effettuare almeno un sopralluogo all'anno e una verifica urbanistica su ciascun immobile del Patrimonio del Fondo i cui esiti sono formalizzati nel contesto della relazione di stima, con cadenza annuale, dall'Esperto Indipendente e trasmesso alla SGR. Sopralluoghi a campione possono essere svolti in relazione alla numerosità degli immobili da valutare, previo accordo scritto tra le Parti. In tal caso, l'Esperto Indipendente deve indicare nella relazione di stima i criteri utilizzati per la scelta dei cespiti.

2.6. Resta inteso che, nel corso della validità dell'Incarico, l'Esperto Indipendente si impegna sin d'ora a rispettare le eventuali ulteriori prescrizioni che verranno impartite dalla SGR in attuazione della normativa e della regolamentazione applicabile alle valutazioni dei beni di pertinenza dei FIA immobiliari di tempo in tempo vigenti.

2.7. La SGR mette a disposizione dell'Esperto Indipendente la documentazione rilevante ai fini della valutazione degli *asset* immobiliari presenti nel Portafoglio, come da Allegato *sub* G).

2.8. La SGR, se del caso anche per il tramite di propri consulenti, rende disponibile all'Esperto Indipendente ogni ulteriore elemento utile e peculiare ai fini valutativi.

3. Tempistica di riferimento

3.1. Le relazioni di stima inerenti alla valutazione periodica dei beni del Fondo devono essere consegnate dall'Esperto Indipendente alla SGR secondo le tempistiche di seguito indicate.

3.1.1. Entro il giorno 5 dell'ultimo mese del periodo di riferimento, la SGR si attiva per consentire all'Esperto Indipendente l'accesso ai beni oggetto di stima e fornisce a Patrigest le tabelle *asset* di cui all'allegato *sub* B) al presente Incarico.

3.1.2. Entro il giorno 15 dell'ultimo mese del periodo di riferimento, la SGR fornisce all'Esperto Indipendente i dati necessari alla redazione della prima bozza della

relazione di stima (tra i quali, i dati sul ciclo attivo e passivo aggiornati alla fine del penultimo mese del periodo di riferimento, come da Allegato G)).

3.1.3. Entro la fine del periodo di riferimento, l'Esperto Indipendente completa i sopralluoghi.

3.1.4. Entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla fine del periodo di riferimento:

3.1.4.1. l'Esperto Indipendente fornisce una prima bozza della predetta relazione di stima e delle tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub* B) al presente Incarico;

3.1.4.2. la SGR trasmette all'Esperto Indipendente eventuali aggiornamenti rispetto ai dati già comunicati.

3.1.5. Entro 5 (cinque) giorni lavorativi successivi alla consegna della prima bozza, la SGR trasmette all'Esperto Indipendente sue eventuali osservazioni.

3.1.6. Entro 10 (dieci) giorni lavorativi dalla chiusura del periodo di riferimento, l'Esperto Indipendente fornisce – in formato elettronico – la relazione di stima definitiva e le tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub* B) al presente Incarico debitamente compilate.

Fermo restando quanto indicato nel precedente art. 3.1, la SGR si riserva la facoltà di variare le tempistiche indicate con un preavviso mimino di 1 (un) mese rispetto alla chiusura di ciascun periodo di riferimento.

3.2. I giudizi di congruità devono essere elaborati e consegnati ala SGR entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla consegna all'Esperto Indipendente da parte della SGR della documentazione necessaria ai giudizi medesimi.

3.3. Infine, le relazioni di stima afferenti ad operazioni in conflitto di interesse, devono essere elaborate e consegnate alla SGR entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla consegna all'Esperto Indipendente da parte di SGR della documentazione necessaria ai giudizi medesimi.

4. Metodologia utilizzata - Criteri di valutazione

4.1 Su richiesta della SGR, l'Esperto Indipendente invia alla stessa, entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla richiesta, una proposta motivata relativa alle metodologie da utilizzare ai fini della valutazione degli *asset* che compongono il Patrimonio del Fondo, elaborata in conformità a quanto previsto dalla normativa tempo per tempo vigente. La SGR, accertata la conformità della proposta con i criteri di cui al Provvedimento, approva quindi, con le eventuali modifiche che si rendessero utili o necessarie, le metodologie di valutazione degli *asset* che compongono il Patrimonio del Fondo.

4.2 Ai fini della valutazione del Patrimonio del Fondo, l'Esperto Indipendente adotta le metodologie di valutazione approvate dalla SGR, allo stesso tempestivamente comunicate.

5. Referenti dell'Incarico

5.1. L'Esperto Indipendente individua quale proprio referente – cui spetta il compito di seguire lo svolgimento delle attività oggetto dell'Incarico – l'Ing. Nadia Crisafulli, la quale attesta di essere in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di *asset* immobiliari come da documentazione fornita alla SGR. La SGR individua quale proprio referente, il Direttore Fondi ed il Fund Manager di riferimento del Fondo, rispettivamente nelle persone dell'Ing. Martina Ibba e dell'Arch. Manuela Tonini.

5.2. Qualsiasi variazione dei suddetti nominativi deve essere comunicata all'altra parte per iscritto, al seguente indirizzo:

- se alla SGR: sede di via Brera n. 21 – 20121 Milano – assetmanagementmilano-re@pec.deacapital.com
- se a Patrigest: sede di via Bernardo Quaranta n. 40 – 20139 Milano - patrigestspa@pecdomain.it

6. Conflitto di Interessi e requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza

6.1 L'Esperto Indipendente prende atto e accetta che, ai sensi della normativa vigente:

A. l'incarico di esperto indipendente non può essere conferito a soggetti che fanno parte del gruppo della SGR, né che:

(i) siano soci, amministratori o sindaci della SGR o di altre società od enti che la controllino, o che siano controllati da questi ultimi o dalla SGR, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;

(ii) siano legati alla SGR o ad altre società o enti che la controllino, o che siano controllati da questi ultimi o dalla SGR, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;

(iii) siano parenti o affini entro il quarto grado di soci, amministratori, sindaci o direttori generali della SGR o di altre società od enti che la controllino o che siano controllati da quest'ultimi o dalla SGR;

(iv) si trovino in una situazione che può compromettere comunque l'indipendenza nei confronti della SGR;

B. l'incarico di Esperto Indipendente non può essere conferito a soggetti che nei precedenti due anni abbiano svolto - per conto del medesimo Fondo per il quale occorre procedere al conferimento dell'incarico - l'attività di Esperto Indipendente in relazione agli stessi beni di pertinenza;

C. l'incarico di Esperto Indipendente non può essere conferito ad un soggetto che versi direttamente in una situazione di conflitto di interessi rilevante in relazione ai beni da valutare;

D. non possono essere affidati all'Esperto Indipendente incarichi ulteriori non direttamente correlati a quello di valutazione del Fondo affidati allo stesso, ovvero alle società da esso controllate, collegate o soggette a comune controllo, alle società controllanti, nonché ai loro amministratori e dipendenti (i.e. incarichi di *advisory, property e facility management,* intermediazione immobiliare e comunque incarichi non direttamente connessi alla valutazione immobiliare). A tal fine l'Esperto Indipendente comunica alla SGR, su richiesta di quest'ultima, i presidi adottati per garantire l'oggettività e indipendenza della valutazione.

5.3. L'Esperto Indipendente si impegna a comunicare tempestivamente alla SGR tutte le eventuali situazioni attuali o potenziali di conflitto di interessi che si dovessero determinare o dovessero diventare evidenti in un momento successivo al conferimento del presente Incarico e tutti gli eventi ed i fatti che possano comportare il venire meno in capo allo stesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza previsti dal Decreto Ministeriale e/o dalla normativa di tempo in tempo applicabile. In tali casi, l'Esperto Indipendente si astiene dall'effettuare le prestazioni di cui al presente Incarico. Nel caso di sopravvenienza di una delle situazioni di cui al precedente art. 6.1, la SGR provvede nei 30 (trenta) giorni dalla ricezione della comunicazione alla revoca dell'Incarico e alla sostituzione dell'Esperto Indipendente, dandone contestuale comunicazione alle competenti Autorità di Vigilanza.

5.4. L'Esperto Indipendente si impegna ad inviare tempestivamente alla SGR le versioni aggiornate delle policy/procedure adottate per l'individuazione, gestione e monitoraggio di eventuali situazioni di conflitto di interessi.

7. Corrispettivi[1]

7.1 Il corrispettivo per l'espletamento dell'Incarico è determinato come segue:

(i) in occasione della prima relazione di stima del valore dei beni facenti parte del Patrimonio vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:

0,025 euro per mq di superficie lorda;

(ii) per ciascuna relazione di stima del valore dei beni facenti parte del Patrimonio del Fondo successiva vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:

0,011 euro per mq di superficie lorda;

(iii) per ciascun giudizio di congruità dei beni facenti parte del Patrimonio del Fondo, in occasione di cessione, vendita o permuta, vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:

0,009 euro per mq di superficie lorda;

(iv) in occasione di conferimento di immobili al Fondo tramite atti di apporto o di acquisto vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:

0,025 euro per mq di superficie lorda;

(v) per ciascuna relazione di stima dei beni facenti parte del Patrimonio del Fondo, in occasione di acquisto o cessione, in regime di conflitto di interessi, vengono corrisposti all'Esperto Indipendente i seguenti importi:

0,025 euro per mq di superficie lorda;

In riferimento alla superficie lorda complessiva del Fondo (624.534 mq), l'importo complessivo per la prima valutazione risulta essere pari a Euro 15.613,3 e pe le valutazioni successive pari a Euro 6.869,9, il tutto come meglio dettagliato nella seguente tabella:

#	Indirizzo	Comune	Superficie lorda	Prima valutazione		Successive valutazioni	
			(mq)	(€/mq)	(€/mm)	(€/mq)	(€/mm)
1	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	ROMA	44.486	0,025	1.112,2	0,011	489,3
2	VIA FABIO FILZI 25	MILANO	10.216	0,025	255,4	0,011	112,4
3	PIAZZA J.F. KENNEDY 20	ROMA	42.249	0,025	1.056,2	0,011	464,7
4	PIAZZA VANONI 1	SAN DONATO MILANESE (MI)	39.943	0,025	998,6	0,011	439,4
5	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	SAN DONATO MILANESE (MI)	37.613	0,025	940,3	0,011	413,7
6	VIA SALVATORE SALVO 4	SAN DONATO MILANESE (MI)	4.919	0,025	123,0	0,011	54,1
7	VIA FELICE MARITANO 26	SAN DONATO MILANESE (MI)	70.521	0,025	1.763,0	0,011	775,7
8	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	ROMA	42.538	0,025	1.063,4	0,011	467,9
9	VIA MILANO 6/8	SAN DONATO MILANESE (MI)	17.840	0,025	446,0	0,011	196,2
10	VIA COSTANZA ARCONATI 1	MILANO	16.568	0,025	414,2	0,011	182,2
11	VIALE DEL TINTORETTO 432	ROMA	20.515	0,025	512,9	0,011	225,7
12	VIA RAFFAELE COSTI 90	ROMA	103.650	0,025	2.591,3	0,011	1.140,2
13	VIA DEL SERAFICO 107	ROMA	25.292	0,025	632,3	0,011	278,2
14	VIA DEL SERAFICO 121	ROMA	20.559	0,025	514,0	0,011	226,1
15	VIA OLONA 2	MILANO	25.946	0,025	648,7	0,011	285,4
16	VIA LIBERO TEMOLO 4	MILANO	7.168	0,025	179,2	0,011	78,8
17	VIA SANTA RADEGONDA 3	MILANO	51.545	0,025	1.288,6	0,011	567,0
18	FORO BUONAPARTE 31	MILANO	23.513	0,025	587,8	0,011	258,6
19	FORO BUONAPARTE 35	MILANO	9.477	0,025	236,9	0,011	104,2
20	VIA BROLETTO 20/22	MILANO	9.976	0,025	249,4	0,011	109,7
		sommano	**624.534**		**15.613,3**		**6.869,9**

Patrgest, nell'offerta presentata, ha arrotondato gli importi sopra riportati a Euro 15.600,00 (quindicimilaseicento/00) per la prima valutazione e a 6.800,00 (seimilaottocento/00) per le valutazioni successive, fatte salve eventuali variazioni di perimetro.

7.1 I predetti importi sono comprensivi di tutte le spese vive connesse con l'ispezione dei beni; in caso di ispezioni ulteriori rispetto a quanto previsto dall'art. 2.5. del presente Incarico richieste per iscritto dalla SGR, sono da addebitare a quest'ultima le sole spese di trasferta.

7.2 Tutti gli importi di cui al presente articolo sono fissi ed invariabili per l'intera durata contrattuale e sono da intendersi al netto di IVA.

8. Garanzie e obblighi del fornitore

8.1 L'Esperto Indipendente si impegna a prestare le attività di cui al presente Incarico in base alla migliore diligenza professionale, basandosi sulla competenza delle proprie qualificazioni professionali ed impegnando il proprio personale nello svolgimento dei servizi oggetto del presente Incarico secondo la quantità e la qualità convenuta nonché con la migliore diligenza professionale.

8.2 L'Esperto Indipendente garantisce per tutta la durata dell'Incarico il mantenimento di una struttura organizzativa adeguata alla natura e alla complessità dello stesso nonché le risorse umane e tecniche disponibili per lo svolgimento dell'Incarico, impegnandosi al contempo a comunicare alla SGR le eventuali modifiche alla propria struttura organizzativa ed operativa che dovessero intervenire nel corso dell'Incarico.

8.3 Ogni obbligo assicurativo, contributivo e previdenziale relativo all'attività svolta ed al personale impiegato, è a totale ed esclusivo carico dell'Esperto Indipendente, che solleva e mantiene indenne la SGR da qualsiasi responsabilità relativa e/o connessa. Al riguardo, l'Esperto Indipendente conferma, in particolare, di aver stipulato, e ne garantisce il mantenimento per l'intera durata dell'Incarico, a proprie spese, le coperture assicurative professionali riportate *sub* Allegato D), che dichiara essere adeguate, per tipologia e ammontare, all'entità delle possibili passività scaturenti dall'Incarico.

8.4 A richiesta della SGR, l'Esperto Indipendente si impegna a trasmettere a quest'ultima i documenti comprovanti il mantenimento della copertura di cui alle polizze riportate *sub* Allegato D) e la documentazione comprovante il regolare pagamento dei relativi premi. In caso di disdetta, cancellazione o variazioni sostanziali della copertura assicurativa, l'Esperto Indipendente si impegna a darne comunicazione scritta alla SGR con almeno 30 giorni di preavviso.

8.5 L'Esperto Indipendente si impegna altresì ad informare per iscritto la SGR, entro 30 giorni lavorativi, della presentazione di una richiesta di risarcimento ai sensi delle polizze dallo stesso stipulate.

8.6 Resta inteso che le polizze stipulate dall'Esperto Indipendente ai sensi del presente art. 8 dovranno essere concluse con compagnie assicurative di elevato *standing*.

8.7 Entro 30 (trenta) giorni lavorativi successivi alla sottoscrizione del presente accordo, l'Esperto indipendente si impegna a consegnare alla SGR una nuova versione della dichiarazione sostitutiva di cui all'Allegato D) al presente Incarico, conforme a quella già resa in sede di selezione ed ivi allegata, recante l'autenticazione della sottoscrizione del firmatario in conformità a quanto previsto dall'art. 21, comma 2 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 e successive modificazioni.

8.8 L'Esperto Indipendente riconosce inoltre alla SGR il diritto di informazione, ispezione, ammissione e accesso, nonché i diritti di istruzione e monitoraggio nei propri confronti consentendo alla stessa di sorvegliare adeguatamente l'esecuzione dell'Incarico. A tal fine, l'Esperto Indipendente si obbliga a garantire alla SGR (e alle funzioni di controllo della medesima e/o ad eventuali terzi dalla SGR all'uopo incaricati) ed alle Autorità di Vigilanza competenti, il diritto di effettuare controlli – anche tramite l'accesso ai propri uffici e/o agli uffici dei propri collaboratori e consulenti – sui documenti, elaborati, registrazioni e archivi relativi alle attività di cui al presente Incarico, al fine di verificare la qualità e efficacia dei servizi prestati, nonché il rispetto delle procedure e dei livelli di servizio concordati. L'Esperto Indipendente si obbliga altresì a mantenere prontamente disponibili alla SGR, su richiesta di quest'ultima, qualsiasi elaborato, informazione o documento riguardante le attività svolte ai sensi del presente Incarico.

9. Fatturazione e modalità di pagamento

9.1 Le fatture devono essere emesse al termine di ogni fase di valutazione, singoli aggiornamenti periodici e singoli pareri di congruità e devono riportare la seguente intestazione:

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. - Fondo Ippocrate
Via Mercadante, 18 - 00198 Roma
P.IVA: 05553101006
codice fatturazione elettronica Fondo Ippocrate: GC572J6

9.2 I pagamenti vengono effettuati a mezzo bonifico bancario a 60 (sessanta) giorni dalla data di ricevimento fattura.

10. Durata

10.1 Il presente Incarico ha durata triennale e/o di 6 (sei) valutazioni semestrali, a decorrere dalla data di sottoscrizione dello stesso e sino alla data di consegna della relazione di stima riferita all'ultimo semestre oggetto dell'Incarico.

10.2 Le Parti si danno reciprocamente atto di aver posto in essere, anche prima della sottoscrizione del presente Incarico, alcune attività funzionali alla conoscenza del Patrimonio del Fondo da parte dell'Esperto Indipendente ed al rilascio della prima relazione di stima al 31 dicembre 2019.

11. Riservatezza - Proprietà dei documenti

11.1 L'Esperto Indipendente si obbliga a mantenere strettamente riservati e a non divulgare i dati e le informazioni relativi alle prestazioni e servizi affidati, a non comunicarli a terzi senza il preventivo consenso scritto della SGR e ad adottare tutte le misure idonee a far valere il vincolo di riservatezza sui propri dipendenti e/o eventuali collaboratori. L'inadempimento all'obbligo di riservatezza comporta la risoluzione di diritto del presente Incarico *ex* art. 1456 Codice Civile, fatto salvo, comunque, il risarcimento dei danni.

11.2 L'Esperto Indipendente prende atto della normativa, di rango primario e secondario, che disciplina i FIA immobiliari e, in particolare, degli adempimenti dovuti dalla SGR in favore delle Autorità di Vigilanza e dei partecipanti ai FIA in punto di pubblicità delle relazioni di stima.

11.3 L'Esperto Indipendente si impegna a conservare ogni documento riguardante censimenti e stime eseguiti per conto della SGR e per effetto del presente Incarico per almeno 7 (sette) anni.

12. Trattamento dei dati personali

12.1 Le parti, con riferimento ai dati sottoposti alla disciplina disposta dal Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196 ("Codice Privacy") e dal Regolamento Europeo n. 679/2016 sulla protezione dei dati personali ("Regolamento Privacy Europeo"), si danno reciprocamente atto che sono state rese note le rispettive informative privacy, conformemente alle disposizioni ivi previste.

Le parti si obbligano, altresì, a rispettare scrupolosamente tutte le previsioni, nonché ad adempiere tutti gli obblighi procedurali, previsti dalla normativa applicabile.

12.2 Inoltre, L'Esperto Indipendente si obbliga sin da ora a manlevare e tenere indenne la SGR da qualunque danno, pregiudizio, pretesa, richiesta di natura giudiziaria e non, dovesse essere arrecato o rivolta a quest'ultimo soggetto a seguito del mancato rispetto da parte dello stesso Esperto Indipendente degli obblighi ai sensi della normativa privacy applicabile.

13. Responsabilità

13.1 L'Esperto Indipendente rimane diretto ed esclusivo responsabile dell'osservanza di tutte le disposizioni di leggi e regolamenti vigenti in materia di sicurezza, prevenzione danni, infortuni, incendi e quanto altro attiene **all'attività** dalla stessa svolta, e solleva e mantiene indenne pienamente la SGR e l'Esperto Indipendente da ogni e qualsiasi responsabilità per infortuni che possano derivare ai suoi amministratori, dipendenti, o addetti/incaricati, come pure solleva e tiene indenne la SGR e l'Esperto Indipendente da ogni molestia od azione di qualunque natura che provengano da terzi a causa dell'attività oggetto del presente Incarico e da qualsiasi responsabilità per tutti i danni, diretti ed indiretti, arrecati a persone e/o cose.

13.2 L'Esperto Indipendente si impegna ad informare la SGR di qualsiasi sviluppo che potrebbe incidere in modo rilevante sulla sua capacità di eseguire le prestazioni oggetto del presente Incarico, in maniera efficace e in conformità con la normativa e i requisiti vigenti.

13.3 Né la SGR, né l'Esperto Indipendente saranno responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovano al di fuori del loro controllo individuale.

14. Cessione

Il presente Incarico deve intendersi *intuitu personae,* il venir meno di questa caratteristica ne comporterà la risoluzione di diritto. Pertanto l'Esperto Indipendente si impegna a comunicare tempestivamente alla SGR qualsiasi modifica della proprietà e/o della struttura organizzativa; l'inadempimento di tale obbligo di comunicazione comporta la risoluzione di diritto del presente Incarico, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile.

15. Divieto di cessione dei crediti

Tutti i crediti relativi e/o connessi al presente Incarico non possono essere oggetto di disposizione né trasferiti a terzi, fatta salva l'espressa autorizzazione scritta da parte della SGR.

16. Clausola risolutiva

16.1 Ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. 1456 del Codice Civile, la SGR e l'Esperto Indipendente convengono che qualora quest'ultima risulti inadempiente alle disposizioni degli artt. 2, 3, 4, 6.2, 8.3, 8.4, 8.5, 8.7 11.1, 14 e 18.3 del presente Incarico, lo stesso si intende risolto di diritto a decorrere dalla data di ricezione della

comunicazione recante la manifestazione della volontà di avvalersi della presente clausola, inviata a mezzo lettera raccomandata A/R.

16.2 In caso di risoluzione del presente Incarico, la SGR è esclusivamente tenuta alla corresponsione, a favore dell'Esperto Indipendente, delle spese sostenute fino alla data di cessazione degli effetti contrattuali ed al pagamento dei servizi fino a quel momento resi, fermo restando il diritto della SGR al risarcimento dei danni dovuti all'inadempimento.

17. Recesso

17.1 È facoltà della SGR recedere in qualsiasi momento, senza preavviso e con effetto immediato, dall'Incarico, mediante comunicazione scritta, da inviarsi all'Esperto Indipendente, a mezzo di lettera raccomandata A/R o PEC all'indirizzo di cui all'art. 5.2.

17.2 È facoltà dell'Esperto Indipendente recedere in qualsiasi momento dal presente Incarico, con preavviso di almeno 6 mesi, da comunicare alla SGR a mezzo di lettera raccomandata A/R o PEC all'indirizzo di cui all'art. 5.2.

17.3 In caso di recesso da parte dell'Esperto Indipendente, l'efficacia del recesso medesimo è sospesa fino a che la SGR abbia stipulato una nuova convenzione con altro soggetto in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni vigenti.

17.4 In caso di recesso, l'Esperto Indipendente ha diritto al pagamento delle spese sostenute e degli emolumenti maturati e commisurati all'entità delle attività svolte fino alla data di efficacia del recesso, senza che lo stesso abbia diritto ad alcun indennizzo ulteriore.

18. Clausola contrattuale in materia di D.Lgs. 231/2001

18.1 L'Esperto Indipendente prende atto che la SGR ha adottato un codice etico (di seguito il "**Codice Etico**") ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e successive modifiche e integrazioni (di seguito il "**Modello 231**"). L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto Legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del Codice Etico, del quale l'Esperto Indipendente dichiara espressamente di conoscere ed accettare i contenuti, è messa a disposizione sul sito Internet www.deacapitalre.com, nella versione di tempo in tempo aggiornata.

18.2 Le Parti dichiarano di non essere a conoscenza di fatti "rilevanti" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 nella fase delle trattative e della stipulazione del presente Incarico. Le Parti si impegnano, inoltre, ad assolvere gli obblighi derivanti dal presente Incarico nel rispetto dei principi del Codice Etico ed a vigilare sull'esecuzione dell'Incarico medesimo in modo da scongiurare il rischio di commissione dei reati previsti dal sopracitato D.Lgs. 231/2001. La SGR si impegna, inoltre, ad attivare le proprie procedure interne previste dal Modello 231. L'Esperto Indipendente si impegna, altresì, a comunicare alla SGR i provvedimenti, anche non definitivi (sentenza o decreto penale di condanna o sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti ai sensi dell'art. 444 del codice di procedura penale) pronunciati dall'Autorità Giudiziaria nei confronti dello stesso o dei suoi dipendenti o dei componenti degli organi sociali, per i reati rilevanti ai fini del D.Lgs. 231/2001.

18.3 L'Esperto Indipendente prende atto ed accetta che, il mancato rispetto dei principi e delle norme previste dal Codice Etico, comporta la risoluzione di diritto del presente incarico, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile.

19. Clausola fiscale

L'Esperto Indipendente dichiara a tutti gli effetti di legge che il Servizio di cui al presente Incarico risulta soggetto ad I.V.A. Nessun caso di mutamento e/o variazione del regime fiscale e tributario relativo e/o connesso a tale Incarico può dar luogo a variazione dei corrispettivi pattuiti.

20. Legge applicabile e Foro Competente

20.1 L'incarico è regolato dalla legge italiana.

20.2 Ogni controversia nascente dall'interpretazione, esecuzione e/o risoluzione del presente Incarico che non si sia potuta definire attraverso un'amichevole composizione sarà devoluta in via esclusiva alla competenza del Foro di Roma.

21. Modifiche

Ogni modifica al presente Incarico deve risultare per iscritto, intendendosi tale forma richiesta *ad substantiam*.

22. Negoziazione dell'Incarico

Il presente Incarico è stato oggetto di negoziazione tra le Parti in ogni sua clausola. Non trovano pertanto applicazione le disposizioni dell'art. 1341 e ss. del codice civile.

Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Manuela Tonini
Fund Manager

Per Accettazione
Roberto Busso
Amministratore Delegato
Patrigest S.p.A.

Allegati:

- Allegato *sub* A) Patrimonio del Fondo Ippocrate;
- Allegato *sub* B) Tabelle *asset* conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297;
- Allegato *sub* C) Manuale di compilazione tabelle *asset;*
- Allegato sub D) PR27A02b Dichiarazione sostitutiva *ex* art. 46 e 47 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 allegata alla richiesta di offerta e ulteriore documentazione volta a comprovare il possesso dei necessari requisiti;
- Allegato *sub* E) PR27A04c Informazioni minime da inserire nelle relazioni di stima;
- Allegato *sub* F) PR27A04b Lettera di incarico da allegare ad ogni relazione di stima;
- Allegato *sub* G) PR27A06 Elencazione della documentazione minima da consegnare all'Esperto Indipendente – *Data set*.
- Allegato *sub* H) PR27A08 Check list valutazione Conflict Policy EI

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

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Ippocrate"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Ippocrate" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2021, dalla sezione reddituale per il periodo di sei mesi chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2021 e del risultato economico per il periodo di sei mesi chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli Amministratori della DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 30 giugno 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Ippocrate" al 30 giugno 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Milano, 4 agosto 2021

KPMG S.p.A.

Francesco Pizzutilo
Socio