

***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 30/06/2022

- **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 2022

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	13
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	30
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	30
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	44
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	45
7. PERFORMANCE DEL FONDO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	45
8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	46
9. LA GESTIONE FINANZIARIA	46
A. FINANZIAMENTI	46
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	47
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	47
11. ALTRE INFORMAZIONI	48

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Le ripercussioni economiche dell'invasione russa dell'Ucraina e le nuove misure di chiusura adottate in Cina per contrastare la diffusione del virus SARS-CoV-2 rappresentano due fondamentali fattori avversi alla crescita mondiale nel breve periodo. Le interruzioni dell'attività economica in Asia e la guerra in Ucraina stanno esercitando pressioni sulle catene mondiali di approvvigionamento. Le alterazioni di queste ultime e dei mercati delle materie prime stanno alimentando l'inflazione. I prezzi delle materie prime si confermano volatili e soggetti a rischi dal lato dell'offerta, mentre le condizioni finanziarie si sono inasprite, riflettendo, a livello mondiale, la normalizzazione della politica monetaria, il calo dei prezzi delle attività rischiose e l'aumento dei rendimenti. La prevista crescita della domanda estera dell'Area Euro è più contenuta e ha subito revisioni al ribasso più significative rispetto a quella delle importazioni mondiali, perché i paesi europei non appartenenti all'Area Euro con legami economici più stretti con Russia e Ucraina risentono maggiormente degli *shock* economici innescati dall'invasione. In tale contesto di elevata incertezza, il quadro complessivo dei rischi per lo scenario di base è saldamente orientato verso il basso per la crescita e verso l'alto per l'inflazione.

A maggio l'inflazione è ulteriormente salita all'8,1%. Malgrado gli interventi pubblici abbiano contribuito a rallentare la componente energetica, i prezzi di molti beni e servizi hanno segnato un aumento anche a causa delle nuove strozzature dal lato dell'offerta e della ripresa della domanda interna, in particolare nel settore dei servizi, nella fase di riapertura delle attività economiche nell'Area Euro. I rincari stanno divenendo sempre più diffusi in tutti i settori. Il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) è pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti, in maniera flessibile se necessario, per assicurare che l'inflazione si stabilizzi sull'obiettivo del 2% nel medio termine¹.

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

	Crescita del PIL a livello mondiale				
	Variazioni percentuali				
	Dati Consuntivi	Stime aprile 2022		Differenza da stime gennaio 2022	
	2021	2022	2023	2022	2023
Mondo	6,1	3,6	3,6	-0,8	-0,2
Paesi avanzati	5,2	3,3	2,4	-0,6	-0,2
Giappone	1,6	2,4	2,3	-0,9	0,5
Regno Unito	7,4	3,7	1,2	-1,0	-1,1
Stati Uniti	5,7	3,7	2,3	-0,3	-0,3
Area Euro	5,3	2,8	2,3	-1,1	-0,2
Italia	6,6	2,3	1,7	-1,5	-0,5
Paesi Emergenti	6,8	3,8	4,4	-1,0	-0,3
Russia	4,7	-8,5	-2,3	-11,3	-4,4
Cina	8,1	4,4	5,1	-0,4	-0,1
India	8,9	8,2	6,9	-0,8	-0,2
Brasile	4,6	0,8	1,4	0,5	-0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2022

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2022

Nel corso del 2021 l'economia mondiale è cresciuta a ritmi sostenuti nonostante le difficoltà legate alla recrudescenza della pandemia e alle strozzature dal lato dell'offerta, registrando un incremento del PIL pari al 6,1%. L'attuale scenario macroeconomico trova riscontro nelle proiezioni per l'anno in corso e per il prossimo anno. Rispetto a quanto stimato a gennaio 2022, le prospettive di crescita sono state riviste significativamente al ribasso per il 2022 e il 2023.

Per l'anno in corso si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 3,6% (0,8 punti percentuali in meno rispetto alle previsioni di gennaio 2022). Tra i paesi emergenti, l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL, rispettivamente pari all'8,2% e al 4,4%, mentre per la Russia è prevista una recessione dell'8,5%. Nelle economie avanzate, invece, si prevede che il PIL degli Stati Uniti e del Regno Unito possa crescere del 3,7% mentre per l'Area Euro la crescita potrebbe essere meno consistente e pari al 2,8%².

In particolare, nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato un aumento pari allo 0,6% rispetto al trimestre precedente e pari al 5,4% se confrontato con lo stesso periodo dello scorso anno. All'interno dell'Area Euro, la Germania ha registrato una variazione tendenziale pari al 3,8% (1,8% nel trimestre precedente), il PIL della Francia ha registrato una crescita del 4,5% (4,9% nel trimestre precedente) mentre il PIL dell'Italia ha registrato una crescita del 6,3% nei confronti dello stesso periodo dello scorso anno (6,4% nel trimestre precedente)³.

Le prospettive di crescita dell'Area Euro sono caratterizzate da un alto grado di incertezza. Vi sono tuttavia le condizioni perché l'economia continui a crescere e segni un'ulteriore ripresa nel medio periodo. Il Consiglio Direttivo si attende che nel breve periodo l'attività sia frenata dagli alti costi dell'energia, dal deterioramento delle ragioni di scambio, dalla maggiore incertezza e dall'impatto avverso dell'elevata inflazione sul reddito disponibile. La guerra in Ucraina e le restrizioni reintrodotte in Cina a causa della pandemia hanno determinato un nuovo peggioramento delle strozzature dal lato dell'offerta. Di conseguenza, le imprese devono far fronte a un incremento dei costi, nonché a interruzioni lungo le catene di approvvigionamento, e le loro prospettive di produzione si sono deteriorate.

Il Consiglio Direttivo ha deciso di compiere ulteriori passi nella normalizzazione della politica monetaria ponendo fine agli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) a partire dal 1° luglio 2022, e manifestando l'intenzione di innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE di 25 punti base in occasione della riunione di politica monetaria di luglio. Su un periodo più esteso, prevede di aumentare nuovamente i tassi di riferimento a settembre. La calibrazione di questo rialzo dipenderà dall'aggiornamento delle prospettive di inflazione a medio termine. Qualora permangano invariate o si deteriorino, al momento della riunione di settembre si potrebbe rendere necessario un incremento superiore. In linea con l'impegno a conseguire l'obiettivo del 2% a medio termine, il ritmo di aggiustamento della politica monetaria da parte del Consiglio Direttivo dipenderà dai nuovi dati e dalla sua valutazione dell'andamento dell'inflazione nel medio periodo⁴.

² Fonte: FMI - *World Economic Outlook*, aprile 2022

³ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2022

⁴ Fonte: Banca Centrale Europea - *Bollettino Economico* Numero 4, giugno 2022

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 2,90% negli USA (2,76% nel mese precedente), a 1,00% in Germania (0,76% nel mese precedente) e 2,95% in Italia (2,40% nel mese precedente e 0,90% 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 196 punti base (164 nel mese precedente)⁵.

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una diminuzione dello 0,6% dei consumi finali nazionali e un aumento del 3,9% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono cresciute del 3,5% mentre le importazioni sono aumentate del 4,3%⁶.

A giugno 2022 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale negativa del 16,5% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, il medesimo indicatore riferito alle imprese italiane ha registrato una variazione negativa dell'1,7%; in particolare il clima di fiducia è rimasto invariato nel settore del commercio al dettaglio, è diminuito nel settore manifatturiero del 3,8% e in quello dei servizi di mercato dello 0,5% mentre è aumentato dello 0,4% nel settore delle costruzioni⁷.

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2022, si è attestato all'8,4% come nel mese precedente (10,2% nei dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 23,8% (25,3% il mese precedente, 32,5% un anno prima). Il tasso di occupazione è risultato stabile rispetto al mese precedente e pari al 59,9% (57,6% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è aumentato dell'1,8% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie ha registrato un aumento del 3,9%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 5,2% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso⁸.

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2022 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa si sono attestati a euro 79,6 miliardi, in aumento del 31% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il secondo trimestre del 2021 e il primo trimestre del 2022 la Germania, primo mercato in Europa per volumi investiti, ha registrato un aumento pari al 79% con un volume di investimenti pari a euro 120,4 miliardi, al secondo posto il Regno Unito con un volume di investimenti pari a euro 78,7 miliardi e una crescita del 78%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 31,9 miliardi, in diminuzione del 13%, e la Svezia che ha raggiunto

⁵ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2022

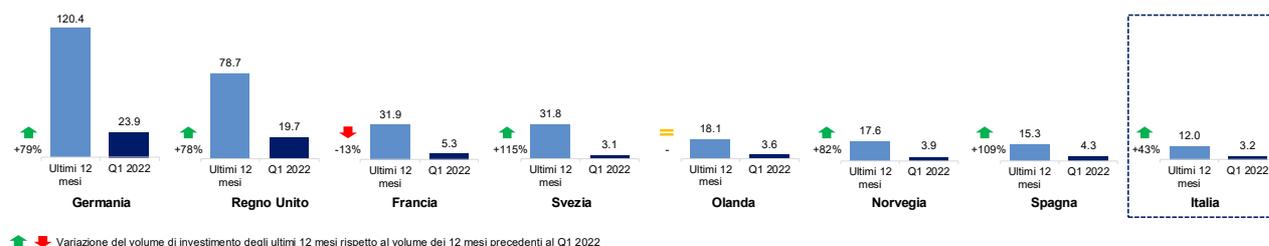
⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2022

⁷ Fonte: ISTAT - *Fiducia dei consumatori e delle imprese*, giugno 2022

⁸ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2022

circa euro 31,8 miliardi di investimenti, in aumento del 115%. I volumi transati in Olanda rimangono stabili e pari a euro 18,1 miliardi, mentre la Norvegia, la Spagna e l'Italia con un incremento del 82% per la prima, del 109% per la seconda e del 43% per la terza, hanno raggiunto rispettivamente euro 17,6 miliardi, euro 15,3 miliardi ed euro 12,0 miliardi (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel primo trimestre del 2022 sono stati investiti circa euro 28,7 miliardi nel settore uffici, pari al 36% delle transazioni complessive del trimestre. Nello stesso periodo il settore industriale-logistico ha registrato circa euro 16,6 miliardi di transazioni, ossia il 21% delle transazioni complessive. Risultati simili sono stati raggiunti nel settore residenziale con circa euro 14,9 miliardi rappresentanti il 19% delle transazioni complessive, mentre il settore *retail*, con circa euro 9,8 miliardi transati, ha rappresentato il 12% del totale trimestrale. In coda il settore hotel con circa euro 3,1 miliardi (il 4% del totale investito) e il settore *healthcare* con circa euro 2,4 miliardi (il 3% del totale investito). I restanti euro 4,0 miliardi (il 5% del totale investito) derivano da investimenti in altri settori⁹.

Il mercato immobiliare italiano

Nel primo trimestre del 2022 sono stati investiti circa euro 3,2 miliardi nel mercato immobiliare italiano, più del doppio rispetto a quanto registrato alla fine del primo trimestre del 2021 (pari a euro 1,5 miliardi).

Il recupero ha interessato tutte le *asset class*, grazie anche alla progressiva risoluzione dall'emergenza sanitaria causata da SARS-CoV-2 e alla conseguente diminuzione delle incertezze che hanno caratterizzato il biennio appena trascorso. Il trimestre ha visto gli investitori stranieri giocare un ruolo significativo, con un'incidenza sul totale investito pari all'82% e l'arrivo di nuovi soggetti sul mercato. In termini di profilo di rischio, si registra un considerevole aumento delle operazioni legate a prodotti *value*

⁹ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2022

add, favoriti anche dalla grande attenzione nei confronti degli aspetti di *environmental, social, and corporate governance* (ESG). (Figura 2)¹⁰.

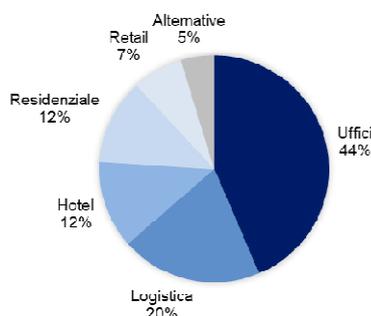
Figura 2 - Andamento delle compravendite immobiliari in Italia e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi DeA Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel primo trimestre del 2022 il settore uffici si conferma la principale *asset class*, con un volume di investimenti pari a euro 1,4 miliardi, in aumento del 269% rispetto allo stesso periodo del 2021 seguito dal settore industriale-logistico con una quota di investimenti pari a euro 640 milioni, in aumento del 95% rispetto al primo trimestre dello scorso anno. Buone *performance* anche per i settori turistico-ricettivo e residenziale i cui investimenti hanno raggiunto rispettivamente quota pari a euro 400 milioni, in aumento del 141%, ed euro 390 milioni, in aumento del 264% rispetto a quanto registrato lo scorso anno. Positivi i volumi per il settore *retail* che nel primo trimestre dell'anno registra investimenti per euro 230 milioni, in aumento del 48% rispetto allo stesso periodo del 2021. Si conferma inoltre l'interesse per il settore *alternative* (infrastrutture di telecomunicazione, parcheggi, *healthcare*, *data center*) che nei primi tre mesi dell'anno ha registrato investimenti pari a euro 150 milioni, in diminuzione del 61% rispetto al primo trimestre del 2021 (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2022 (%)



Fonte: CBRE

¹⁰ Fonte: Comunicato Stampa CBRE aprile 2022

Milano e Roma, con investimenti nei primi sei mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 1,22 miliardi ed euro 320 milioni, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi¹¹.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nei primi tre mesi dell'anno tutti i segmenti del mercato hanno segnato consistenti tassi di crescita, con un numero di transazioni normalizzate pari a 237.666.

Nel primo trimestre del 2022 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è rimasto positivo, crescendo del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale nel primo trimestre è stato pari a 181.767, per il 34% al Nord Ovest, il 21% al Centro, il 19% al Nord Est e il restante 26% al Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel primo trimestre è invece pari a 55.899 (in aumento del 12,8% rispetto al primo trimestre del 2021). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, gli incrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale e produttivo risultano rispettivamente pari a 14,5% e 23,6%, mentre il settore produttivo agricolo ha registrato un incremento del 28,4%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in aumento del 7,6%¹².

Uffici

Nei primi tre mesi del 2022 in Italia gli investimenti in uffici hanno raggiunto circa euro 1,4 miliardi, in fortissima ripresa (+269% rispetto al primo trimestre del 2021) grazie alla chiusura di operazioni avviate durante l'anno precedente o di nuove transazioni lampo, effettuate principalmente *off-market*. Il settore sta vivendo un cambio di tendenza dopo le incertezze e le preoccupazioni legate alla pandemia e alla diffusione dello *smart working*, attirando in Italia *player* che da anni non si affacciavano più al nostro mercato e facendo registrare transazioni di dimensioni medie maggiori rispetto a quanto visto in passato¹³.

Nel primo trimestre dell'anno, il settore direzionale milanese ha registrato un volume di investimenti pari a euro 1,1 miliardi segnando una forte crescita rispetto allo stesso periodo dello scorso anno con un aumento del 326%. Milano si conferma quindi come mercato di elezione degli investitori assorbendo circa il 76% dei volumi totali investiti in questa *asset class*, di cui circa il 64% rappresentato dal capitale straniero che torna a essere prevalente.

L'attuale situazione geopolitica rallenta leggermente gli investimenti su prodotto *core*, sul quale continua tra l'altro a pesare una forte carenza di prodotto, mentre l'interesse raggiunge livelli elevatissimi su prodotto con profilo di rischio *value add*, con una grande attenzione sulla qualità degli immobili. Si registra anche un interesse per posizioni anche periferiche, purché ci sia la connettività della rete metropolitana e

¹¹ Fonte: Comunicato Stampa CBRE aprile 2022

¹² Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2022 mercato residenziale e non residenziale

¹³ Fonte: Comunicato stampa CBRE aprile 2022

la possibilità di raggiungere i massimi *standard* qualitativi, soprattutto sotto il profilo ESG (*Environmental, Social and Governance*). Le operazioni *value add* sono ulteriormente incentivate dal *premium* registrato nel mercato delle locazioni qualora si riesca a creare un prodotto innovativo, sia nel *Central Business District* (CBD) sia nelle posizioni periferiche.

In continua ripresa anche il mercato delle locazioni con un volume di assorbimento nel primo trimestre dell'anno pari a 105.300 mq, in crescita del 53% rispetto al primo trimestre 2021. L'assorbimento di prodotto di grado A ha riguardato l'88% degli spazi affittati confermando la tendenza da parte dei conduttori a collocarsi in spazi con elevati *standard* qualitativi e personalizzabili. La zona CBD e il Centro si confermano i sottomercati più dinamici rappresentando il 52% del totale delle transazioni del trimestre. Rimane robusta la *pipeline* di sviluppi, con oltre 335.000 mq da consegnare entro il 2022, di cui il 46% già assorbito. La ricerca di spazi di qualità in *location* centrali ha spinto il canone *prime* a 640 euro/mq/anno. I rendimenti netti *prime* rimangono stabili al 2,9% nella zona CBD e al 3,8% nel Centro.

Anche il mercato uffici a Roma, con euro 251 milioni di investimenti nel primo trimestre dell'anno, registra una forte crescita dei volumi investiti, pari al 373% rispetto al primo trimestre 2021. Del totale investito nel settore uffici, circa il 47% dei volumi ha riguardato il sottomercato della zona EUR *Other*, il 36% il sottomercato della zona CBD, mentre il resto delle operazioni ha riguardato i mercati meno prestigiosi del Centro, zona Inner GRA e Semicentro. Gli investimenti si sono concentrati soprattutto su prodotto *core*, infatti, sebbene il prodotto *value add* abbia grandi potenzialità, pesa sulla Capitale una maggiore difficoltà in termini di *pricing* e gestione dei progetti da costruire.

Si registrano segnali di ripresa anche per il mercato delle locazioni con un volume di assorbimento nel primo trimestre dell'anno pari a 51.300 mq, in crescita del 78% rispetto al primo trimestre 2021. Roma Centro e zona EUR si confermano i sottomercati più richiesti concentrando circa l'83% degli spazi assorbiti. Nel primo trimestre sono stati completati quattro sviluppi, di cui tre speculativi, per un totale di circa 30.000 mq e si prevede che ulteriori 335.000 mq verranno consegnati tra il 2022 e il 2024. Rimangono stabili sia i *prime rent* della zona CBD a 475 euro/mq/anno che quello della zona EUR a 350 euro/mq/anno. Stabili anche i rendimenti netti *prime* delle zone CBD ed EUR *Centre* rispettivamente pari a 3,7% e al 4,4%¹⁴.

Con riferimento ai valori immobiliari, l'ultima variazione annua della media dei prezzi delle tredici principali città italiane è rimasta invariata per gli immobili a destinazione d'uso uffici.

Con riferimento al primo dei due diversi scenari previsti, lo scenario "inerziale", Nomisma stima che i prezzi degli uffici aumenteranno sia nell'anno in corso che nei successivi due anni. Secondo lo scenario "new", invece, nel 2022, 2023 e 2024 i prezzi degli immobili a uso uffici potranno diminuire¹⁵.

¹⁴ Fonte: Comunicato stampa CBRE aprile 2022; Milano e Roma Uffici *MarketView*, Q1 2022

¹⁵ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2022 sul mercato immobiliare

(% variazione)	13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE	
	Uffici	
	Scenario inerziale	Scenario new
2022	0,4	-0,2
2023	0,7	-0,1
2024	0,6	-0,2

Commerciale

Il settore *retail*, con euro 230 milioni investiti nel primo trimestre dell'anno mostra segnali di ripresa con una crescita del 48% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2021. L'interesse degli investitori rimane elevato con l'arrivo di nuovi *player* sul mercato e la conferma delle strategie di investimento sul territorio da parte di investitori stranieri che si sono avvicinati al nostro mercato nel corso del 2021. Nonostante l'attività di investimento rimanga frenata dalla limitata disponibilità di prodotto sul mercato in questo momento, le *asset class* che hanno contribuito maggiormente ai volumi di investimento del primo trimestre sono state *retail park*, *grocery* e *high street* rispettivamente con il 30%, 15% e 14% del totale investito. Ancora limitati invece gli investimenti in centri commerciali, ma la stabilizzazione delle *performance*, sostenuta dall'uscita dalla crisi sanitaria, potrà facilitare la chiusura di nuove operazioni nel corso della seconda metà dell'anno. La *pipeline* di sviluppi prevede la realizzazione di circa 400.000 mq entro il 2024.

I canoni *prime* si mantengono stabili sia per i centri commerciali che per le *high street* e rispettivamente pari a 940 euro/mq/anno e 10.600 euro/mq/anno¹⁶.

Con riferimento ai valori immobiliari, l'ultima variazione annua della media dei prezzi delle tredici principali città italiane è diminuita dello 0,6% per i negozi. Con riferimento al primo dei due diversi scenari previsti, lo scenario "inerziale", Nomisma stima che i prezzi degli uffici diminuiranno ulteriormente nell'anno in corso per poi aumentare nei successivi due anni. Secondo lo scenario "new", invece, nel 2022, 2023 e 2024 i prezzi dei negozi potrebbero continuare a scendere¹⁷.

(% variazione)	13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE	
	Negozi	
	Scenario inerziale	Scenario new
2022	-0,6	-1,2
2023	0,1	-0,6
2024	0,2	-0,6

¹⁶ Fonte: Comunicato stampa CBRE aprile 2022; CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q1 2022

¹⁷ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2022 sul mercato immobiliare

Il livello dei rendimenti netti per il settore commerciale rimane invariato per gli *high street prime* al 3,10% e per gli *shopping center prime* al 6,15%. Con riferimento ai *retail park* invece si registra una diminuzione sia per i *prime* che per i *secondary* che si attestano rispettivamente al 6,40% (10 punti base in meno rispetto al trimestre precedente) e al 7,25% (25 punti base in meno rispetto al trimestre precedente)¹⁸.

Industriale – logistico

Nel primo trimestre del 2022 nel comparto logistico-industriale sono stati registrati investimenti pari a euro 640 milioni, in aumento del 93% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli investimenti hanno interessato prevalentemente i mercati *core* del Veneto e dell'area logistica milanese, responsabili rispettivamente del 41% e del 34% dei volumi del primo trimestre. Per quanto riguarda il prodotto esistente, circa la metà delle operazioni si è tenuta in modalità fuori mercato, con acquirenti disposti a offrire un premio a fronte di necessità di distribuzione sempre più veloci.

I volumi di assorbimento nel primo trimestre dell'anno sono stati pari a 748.000 mq, in crescita dell'8% rispetto allo stesso trimestre del 2021. La domanda di spazi per la logistica rimane guidata dagli operatori 3PL, responsabili del 53% della superficie assorbita. Nonostante l'area milanese rimanga il mercato più richiesto, concentrando il 63% del *take-up* del primo trimestre, la necessità dei conduttori di espandersi su una rete distributiva più capillare sostiene la domanda di spazi nell'area romana e nei mercati regionali, dove si è concentrato, rispettivamente, il 12% e il 10% del *take-up*. Si confermano in forte crescita le *performance* di assorbimento degli sviluppi speculativi corrispondenti a circa il 30% dei metri quadrati occupati complessivamente nel primo trimestre 2022. La forte domanda da parte dei conduttori ha portato a una contrazione del *vacancy rate* sceso al 2,4% (2,5% nel trimestre precedente) e, sebbene il *prime rent* rimanga stabile a 58 euro/mq/anno, si prevedono pressioni al rialzo nel corso dei prossimi mesi, soprattutto per le *good secondary locations*.

Continua la compressione dei rendimenti, sebbene a ritmi più contenuti, in tutti i principali sottomercati. Nel primo trimestre il *prime net yield* risulta pari al 3,85% (10 punti base in meno rispetto al trimestre precedente)¹⁹.

Fondi Immobiliari

Continua nel 2021 la ripresa del mercato immobiliare italiano soprattutto grazie alla forte impennata delle vaccinazioni che da aprile hanno permesso alle persone di tornare a lavorare con regolarità. La nuova variante del virus ha caratterizzato l'ultima parte dell'anno con un aumento dei contagi che però si sono dimostrati meno letali. È così cresciuta la fiducia di famiglie e imprenditori che in termini economici ha significato una forte ripresa di consumi e investimenti.

¹⁸ Fonte: CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q1 2022

¹⁹ Comunicato stampa CBRE aprile 2022; CBRE - Italia Logistica *MarketView*, Q1 2022

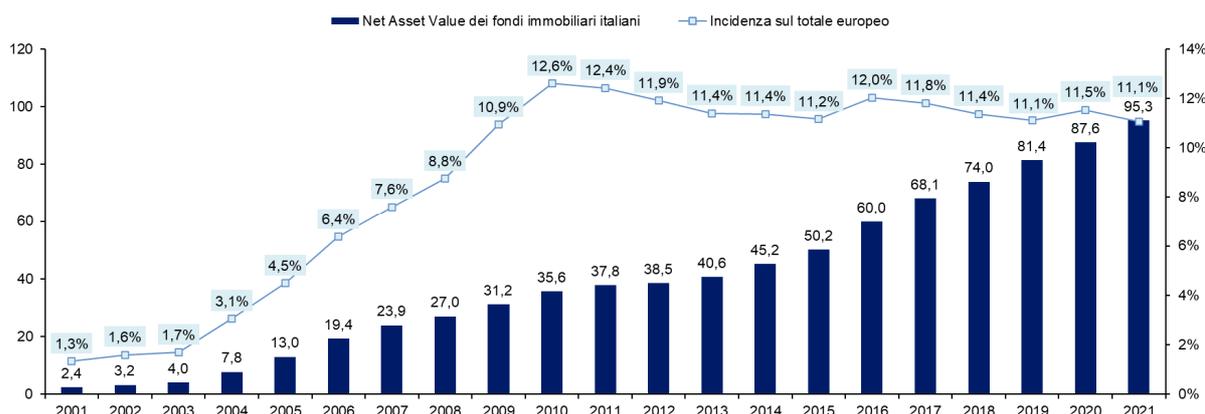
Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto, il suo peso sul resto dei veicoli europei ammonta a oltre l'11%.

Nel corso del 2021 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere circa euro 95,3 miliardi, con un incremento di circa l'8,8% sull'anno precedente e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un incremento del NAV del 6% e del patrimonio di circa il 6,5%.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*, molti dei quali si sono avvalsi della proroga straordinaria o del cosiddetto "periodo di grazia" della durata compresa tra i due e i cinque anni per completare la dismissione del proprio portafoglio. Prosegue inoltre la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* che a fine dicembre risultava complessivamente pari a euro 0,057 miliardi con un *Loan to Value* medio al 9%.

Per i fondi riservati si è assistito invece a un aumento dell'indebitamento da dicembre 2020 a dicembre 2021 a quota euro 45,4 miliardi con un *Loan To Value* medio al 24%²⁰.

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



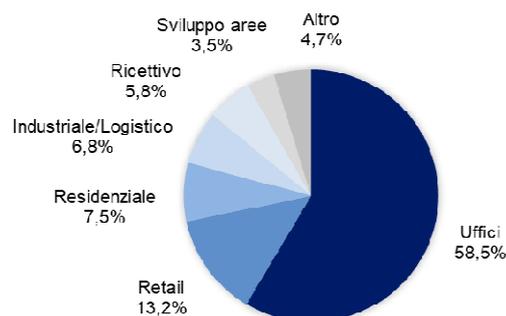
Fonte: Scenari Immobiliari

L'*asset allocation* del patrimonio gestito italiano ha visto variare il peso dei vari comparti: in crescita il residenziale e la logistica, in contrazione gli uffici, più evidente la battuta d'arresto del commerciale poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire. Le prospettive per il 2022, nonostante le difficoltà del periodo, sono di un cauto ottimismo, con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale²¹.

²⁰ *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 7,3% del NAV stimato da Scenari Immobiliari e per i fondi *retail* sono stati analizzati i 5 fondi attivi sul mercato nel corso del 2021.

²¹ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2022 – 40esima edizione

Figura 5 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 31 dicembre 2021



Fonte: Scenari Immobiliari

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

A livello di mercato, si rileva la sempre più crescente sensibilità in relazione alla sostenibilità e alle connesse tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*), anche a seguito della definizione, a livello europeo, dello *European Green Deal* – la politica della comunità europea finalizzata alla creazione di un paradigma sostenibile basato su una serie di obiettivi: (i) diventare climaticamente neutra entro il 2050; (ii) proteggere vite umane, animali e piante riducendo l'inquinamento; (iii) aiutare le imprese a diventare *leader* mondiali nel campo delle tecnologie e dei prodotti puliti; (iv) contribuire a una transizione giusta e inclusiva.

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

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti operatori, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* e monitoraggio dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria, come gli UN PRI (*Principles for Responsible Investment*), il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e le certificazioni immobiliari (LEED, BREEAM, Well, ecc.) sono sempre più utilizzati; nel 2021 l'Italia si classifica al 21° posto della classifica "*Global top ten LEED countries*", il GRESB copre 5,7 trilioni di dollari di attivi gestiti a livello mondiale con circa 117 mila asset valutati, mentre il PRI gode di più di 3.800 firmatari per un controvalore di asset gestiti superiore ai 120 trilioni di dollari.

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

Anche le politiche governative sugli incentivi e sulle ristrutturazioni sono volte ad avviare un processo di transizione e progressivo miglioramento delle performance energetiche in particolare nei settori

immobiliari, industriali e dei trasporti. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, evitando fenomeni di *greenwashing*, condurre *assessment* e analisi sui rischi ESG (*due-diligence*) e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni, anche al fine di controllare e garantire il mantenimento di un *sustainable long term stakeholder value*.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo 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 2022	1.715.587.458 euro
Numero quote al 30 giugno 2022	3.562
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2022	2.152.113.197 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2022	604.186,748 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2022	2.539.900.000 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 2022.

	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	31/12/2021	30/06/2022		
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	2.111.524.580	2.152.113.197	
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	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	524.175.298	579.964.709	584.416.221	592.791.853	604.186.748	
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	2.493.680.000	2.539.900.000	
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	2.447.462.547	2.449.465.388	
Patrimonio immobiliare	n. immobili	3	8	12	13	20	21	21	21	21	21	19	20	20	22	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	542.251	552.227	552.227	567.152	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%	3,95%	4,09%	
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%	Lombardia 65%, Lazio 35%	Lombardia 65%, Lazio 35%
	%																		
Distribuzione proventi totale ⁽⁵⁾	euro/min.	-	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	62,67	15,01	
Distribuzione proventi per quota	euro	-	11.952,78	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	17.593,00	4.215,00	
Rimborso capitale totale ⁽⁶⁾	euro/min.	-	-	-	-	-	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	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	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%	3,65%	1,76%	

(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 chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, come 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 presidi per la gestione di tali operazioni, anche in punto di verifica dei processi; sulla base delle previsioni della *conflict policy* aziendale tempo per tempo vigente, coadiuva l'Amministratore Delegato sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla

- competenza approvativa dello stesso, mediante il rilascio di un parere in punto di verifica dei processi;
- assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione e nell'approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi aziendali, nonché nei compiti di verifica afferenti alla corretta attuazione degli stessi e circa la coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale;
 - assiste il Consiglio di Amministrazione nelle materie concernenti l'esternalizzazione delle funzioni aziendali;
 - sentiti la società di revisione legale e il Collegio Sindacale, valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR;
 - valida le modifiche apportate al corpo procedurale della SGR, sulla base delle previsioni della *policy* aziendale in materia di gestione della normativa interna;
 - svolge gli ulteriori compiti specifici eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 contengono 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* (o *ESG*), tramite l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento, sostiene la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo.

La SGR ha aderito ai *Principi per l'Investimento Responsabile* (UN PRI) dal 2019, con la partecipazione al *rating* di valutazione *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB), già a partire dal 2020 con l'obiettivo di incrementare gradualmente la porzione di portafoglio in valutazione anno per anno.

La SGR ha avviato e sta portando avanti un percorso virtuoso in materia di sostenibilità, volto a integrare in maniera progressiva i fattori ESG all'interno della *governance*, delle strategie e dei processi aziendali, in particolare per quanto attiene ai processi di investimento, *asset management* e gestione dei rischi.

In tale contesto, la SGR ha istituito la Funzione *ESG Management*, a diretto riporto dell'AD, con l'obiettivo di coordinare l'attuazione delle strategie ESG e la trasformazione dei processi aziendali, in virtù del grado di maturazione interno e delle normative europee ed italiane di riferimento.

Annualmente, la Funzione *ESG Management* riesamina e aggiorna il Piano di Azione ESG, al fine di tener conto delle strategie ESG aziendali e di prodotto, nonché delle evoluzioni nella normativa sulla finanza sostenibile, al fine di declinare in maniera concreta l'impegno responsabile della SGR sui temi della sostenibilità.

La SGR ha adottato una Policy che identifica i quattro pilastri fondamentali, su cui si basa la propria strategia di sostenibilità, volta a creare valore per gli investitori dei FIA gestiti, per il gruppo di appartenenza, per i conduttori e gli utilizzatori degli *asset* gestiti, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.

	<p>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.</p>
	<p>Sviluppare, riqualificare e gestire immobili che siano efficienti e sostenibili, perseguendo obiettivi di efficientamento energetico e riduzione del consumo di risorse per gli <i>asset</i> e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia <i>low carbon</i>.</p>

	<p>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.</p>
	<p>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.</p>

In questo contesto, la SGR ha, inoltre, individuato i principali Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs), ai quali intende contribuire in maniera significativa attraverso la propria strategia di sostenibilità. Le strategie adottate dalla SGR in tema ESG sono soggette a riesame annuale da parte del CDA, al fine di assicurarne la coerenza con eventuali nuove linee guida, nonché tenendo conto dell'esperienza applicativa interna e delle prassi di mercato che verranno a maturare in materia.

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

- attività vietate dalla legislazione sulla conservazione della biodiversità del Paese in cui si svolge il progetto o dalle convenzioni internazionali relative alla protezione delle risorse della biodiversità o delle risorse culturali, come la Convenzione di Bonn, la Convenzione di Ramsar, la Convenzione sul Patrimonio Mondiale e la Convenzione sulla Diversità Biologica;
- lo sviluppo di progetti in aree naturali protette ovvero che abbiano un impatto negativo su siti di patrimonio culturale;
- la costruzione di nuovi edifici destinati all'estrazione, allo stoccaggio, al trasporto o alla produzione di combustibili fossili.

La SGR, inoltre, esclude dai propri conduttori coloro che svolgano attività di produzione o commercializzazione o le cui attività risultino legate a:

- armi individuate e bandite da: (i) il trattato di non proliferazione nucleare, (ii) la Convenzione per le armi biologiche, (iii) la Convenzione di Parigi (armi chimiche), (iv) la Convenzione di Ottawa (mine antipersona) e (v) la Convenzione di Oslo (bombe a grappolo);
- pornografia e prostituzione;
- sostanze proibite nella giurisdizione in cui si trova la proprietà;
- fauna selvatica in via di estinzione o protetta.

L'elenco delle esclusioni non è esaustivo e può essere esteso ad ulteriori attività escluse e/o proibite, come definito dalla SGR e/o dai sottoscrittori e potenziali investitori.

Oltre alla lista di esclusioni, per ogni opportunità di investimento dei FIA sono valutati i fattori ESG ritenuti più rilevanti nelle *due diligence*, così da: (i) completare il profilo di rischio dell'investimento, (ii) identificare eventuali opportunità di intervento, (iii) stimare l'impatto di suddetti rischi sul processo di creazione del valore, (iv) valutarne la coerenza rispetto alla Classificazione ESG del FIA, prescritta dal Regolamento (UE) 2019/2088.

Oltre alla lista di esclusioni, per i progetti di sviluppo e di riqualificazione dei FIA sono valutati i fattori ESG nella scelta dei materiali e dei luoghi, nelle soluzioni impiantistiche e architettoniche, anche in linea con gli standard di certificazioni e i protocolli di sostenibilità ambientali e sociali volontari (e.g. LEED, BREEAM, WELL, ecc.), di volta in volta adottati. La SGR promuove, inoltre, la creazione e lo sviluppo di iniziative immobiliari e l'attuazione di politiche di investimento aventi finalità sociali, che vedono il coinvolgimento e lo sviluppo delle comunità locali interessate (*housing sociale, cohousing* e residenze sociali per anziani, residenze per giovani, ecc.).

Nel caso di progetti di sviluppo sociale, inoltre, sono previsti spazi da destinare ad attività collettive e ai servizi, con l'obiettivo di soddisfare i bisogni degli abitanti, nell'ottica di inclusione e valorizzazione dello spazio pubblico. I risultati emersi dall'attività di *due diligence*, per le nuove acquisizioni, e dall'attività di valutazione e progettazione, per i progetti di sviluppo e riqualificazione, sono sintetizzati in un paragrafo dedicato ai temi ESG all'interno degli *info-memo* da sottoporre al CDA.

Inoltre, la SGR ritiene rilevante coinvolgere e sensibilizzare sulle tematiche ESG *inter alia*, gli *outsourcer* incaricati dai Fondi per le attività di *property* e *facility management*, in quanto figure chiave per l'attività di monitoraggio delle stesse e in generale per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità definiti nelle strategie aziendali e dei Fondi nonché i "conduttori", quali fruitori degli edifici e *owner* delle informazioni necessarie al miglioramento delle *performance* immobiliari.

A partire dal 2020 è stato condotto un *assessment* sull'intero portafoglio di FIA in gestione, allineato nel tempo anche in seguito all'entrata in vigore di alcune normative comunitarie, al fine di valutarne le caratteristiche ESG e il grado di aderenza ai *driver* definiti dalla SGR ai fini della classificazione ex Regolamento (UE) 2019/2088, a seguito del quale è stato definito un programma progressivo di attività di implementazioni da effettuare sul perimetro dei FIA gestiti. Tale programma, in linea con le strategie aziendali adottate e il relativo Piano di Azione ESG, definisce le linee di azione da adottare nel triennio 2021/2023, al fine di garantire la massima copertura dei fattori ESG dell'AUM gestito.

Nella gestione del personale, la SGR è attenta ad attrarre e fidelizzare i migliori talenti e porre gli stessi nelle migliori condizioni di poter crescere dal punto di vista personale e professionale, garantendo un ambiente di lavoro inclusivo, che vada altresì a tutelare il benessere dell'individuo e del gruppo e a massimizzare la conoscenza delle tematiche e la competenza dei propri dipendenti.

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

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

Contratti di locazione

Al 30 giugno 2022, la superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 567.152 mq di cui 405.522 mq locati (corrispondenti al 71,5% 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'84% circa.

Alla data della presente Relazione di gestione, risultano vigenti sessantacinque posizioni locative (comprendenti sia contratti di locazione che comodati), di cui sessantatré 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 2022 ammonta a euro 49.390.451, mentre il valore contrattuale annuo è di euro 100.163.434.

Nel corso del primo semestre 2022, 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 ulteriore piano a una società già conduttrice di spazi dell'immobile.

E' stato inoltre sottoscritto un contratto di locazione per il piano sesto dell'immobile di Milano, corso di porta Romana 13 / piazza Velasca 7-9 con la società conduttrice degli spazi adiacenti.

In considerazione della situazione di sfritto 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.

Si segnala, inoltre, che nel corso del primo semestre 2022 è stata riconsegnata la porzione dell'immobile di Roma, piazzale dell'Industria 40-46 afferente al contratto di locazione annuale per posti auto.

Da ultimo si evidenzia che, nel corso del primo semestre 2022, sono pervenute sei comunicazioni di disdetta per la scadenza contrattuale. Per alcuni degli spazi che si libereranno, sono già pervenuti interessamenti da parte di potenziali conduttori che la SGR perseguirà opportunamente laddove ritenuti di interesse per il Fondo.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2022, l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse e da emettere al netto del fondo svalutazione crediti risulta complessivamente pari a euro 31.593.831 (il dato al 31 dicembre 2021 era pari a euro 32.602.652).

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 32.336.691, di cui euro 6.946.011 scaduti (euro 4.171.976 pari al 60 % del totale scaduto – sono ascrivibili ai conduttori della Pubblica Amministrazione).

Si rende noto che si è istituito un fondo svalutazione crediti di euro 1.726.075.

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 2022 risulta essere pari a euro 4.120.079 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.

All'udienza del 23 novembre 2021, la causa è stata trattenuta in decisione. Successivamente, con sentenza n. 18575/2021, il MIUR è stato condannato a corrispondere al Fondo un importo complessivo di oltre euro 13 milioni (comprensivi di interessi e spese di lite), di cui euro 8.230.055 più interessi a titolo di risarcimento del maggior danno derivante dal ritardato rilascio dell'immobile, euro 4.120.079 più interessi a titolo di indennità di occupazione e oneri accessori e spese legali per euro 48.000, oltre accessori di legge e rimborso forfetario. Per il recupero di tale credito, si provvederà a mettere in esecuzione la sentenza pubblicata in data 31 dicembre 2021, per la quale successivamente alla data della presente Relazione è stata opposta la formula esecutiva.

Alla scadenza dei 120 giorni, in data 22 giugno 2022, è stato notificato rituale precetto di pagamento e, successivamente, è stato attivato il pignoramento presso terzi. Tuttavia, nelle more dell'esecuzione della sentenza è stato notificato tramite PEC dall'Avvocatura dello Stato ricorso in appello avverso la sentenza n.18571/2021, in uno con il decreto di fissazione dell'udienza al 5 ottobre 2022. L'Avvocatura ha chiesto contestualmente anche la sospensione dell'esecuzione della sentenza. Si procederà alla rituale costituzione in appello; al riguardo, si evidenzia che l'impugnazione della sentenza non sospende l'esecuzione, salvo che la Corte di Appello non ne disponga la sospensione in sede di prima udienza.

In data 18 gennaio 2021, è stato emesso decreto ingiuntivo nei confronti di un conduttore che occupava 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 il provvedimento del Giudice Delegato in data 7 luglio 2021 ha ammesso i seguenti importi: (a) euro 137.740 in prededuzione chirografaria per canoni insoluti maturati dalla data dell'11 agosto 2020 al 30 aprile 2021; (b) euro 208.891 al chirografo a titolo di canoni maturati antecedentemente alla data dell'11 agosto 2020 (di cui euro 6.084 a titolo di penale).

Con riferimento al recupero del credito di cui sopra, a seguito dell'autorizzazione della sezione fallimentare del Tribunale di Milano, è stato riconosciuto al Fondo un primo riparto parziale di cui euro 137.897 a titolo di importo capitale e interessi post fallimento. Alla data odierna risulta un importo scaduto pari a euro 168.638 che è stato cautelativamente svalutato.

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 2022 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 protocollata il 2 luglio 2021. In data 28 dicembre 2021, il Comando dei Vigili del Fuoco ha espresso parere conforme; si è tuttora in attesa del benestare della Sovrintendenza per appaltare i necessari lavori di adeguamento delle opere edili e impiantistiche.

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 946.965, di competenza del 2022, 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 2022 è pari a euro 580.970.

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 sviluppato un progetto di riqualificazione della piazza adiacente che durante il primo semestre 2022 è stato condiviso anche dagli *staff* della Direzione Generale e dell'Urbanistica del Comune di Milano nel corso di alcuni incontri e di un sopralluogo tecnico. Sono in corso le ultime attività necessarie alla definizione della formale istanza.

Con riferimento all'immobile di Roma, via Costi 90, sono proseguite le attività per la progettazione definitiva e la stima dei costi per la riqualificazione generale 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. Nell'attesa del rilascio del Permesso di Costruire presentato in data 5 agosto 2021, sono in corso le attività di commercializzazione degli spazi futuri per la quale la SGR ha opportunamente sottoscritto un incarico a un soggetto di primario *standing*. Alla data della presente Relazione di gestione, sono terminati i lavori di *strip out* e bonifica del sito preliminari all'intervento di riqualificazione predetto; l'importo complessivo delle attività di competenza del primo semestre 2022 è pari a euro 308.402.

In merito al complesso immobiliare di Roma, via del Serafico, a seguito della liberazione del civico 121, nonché della disdetta già ricevuta da parte del conduttore del civico 107 per la scadenza contrattuale, la SGR si è attivata per valutare l'ipotesi di valorizzazione dell'intera area tramite un intervento di

riconversione a uso residenziale, attraverso uno studio di fattibilità redatto da una società di progettazione di elevato *standing*, anche in considerazione della connotazione del contesto urbano circostante già caratterizzato da insediamenti abitativi, servizi e verde. Alla data della presente Relazione di gestione sono in corso tavoli tecnici di confronto con gli uffici dell'Urbanistica e della Rigenerazione Urbana del Comune di Roma per approfondire l'opportunità di proseguire secondo l'ipotesi individuata.

Si segnala, infine, che per l'immobile di Roma, viale del Tintoretto 432, a seguito della liberazione dell'immobile nel corso del 2021, la SGR ha opportunamente proseguito con la progettazione preliminare a cura della stessa società redattrice dello studio di fattibilità, al fine di procedere con la riqualificazione generale dell'edificio e 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". Durante il primo semestre 2022, sono pervenuti alcuni interessamenti da parte di potenziali conduttori che la SGR sta perseguendo con l'obiettivo di locazione dell'immobile alle condizioni più vantaggiose per il Fondo. Successivamente alla data della presente Relazione di gestione si è proceduto con la fase di progettazione definitiva propedeutica alla predisposizione delle pratiche edilizie e della documentazione di gara per i relativi appalti.

Il totale dei costi capitalizzati per opere e lavori di competenza del primo semestre 2022 ammonta a euro 2.002.841.

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 Immobili e Diritti Reali Immobiliari detenuti dal Fondo".

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel corso del primo semestre 2022 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 17 febbraio 2022 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del Portafoglio al 31 dicembre 2021 pari a euro euro 2.493.680.000

In data 24 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2021 e ha deliberato la distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di euro 33.660.900, corrispondenti a euro 9.450 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 e l'instabilità geopolitica conseguente alla guerra in Ucraina, possono costituire nuovi e rilevanti fattori di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della crisi internazionale e della diffusione da SARS-CoV-2, che potrebbero influenzare soprattutto la capacità dei Fondi di valorizzazione delle attività in gestione, la SGR continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti particolarmente rilevanti sui canoni di locazione e sull'attività di dismissione.

DeA Capital Real Estate SGR si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle prossime Relazioni di gestione.

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 49,32%.

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, al -1,07%.

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 2022.

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 ricorso per l’annullamento della DCC 23-2018, con richiesta cautelare e domanda risarcitoria, proprio in considerazione dell’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. Alla luce degli sviluppi dei contenziosi amministrativi infra richiamati e della pronuncia della Corte Costituzionale, la SGR, in nome e per conto del Fondo, ha fornito opportuni aggiornamenti alle Banche Finanziatrici (con la precisazione che in data 21 gennaio 2020, la SGR ha ricevuto notifica che nella gestione del credito di Intesa Sanpaolo S.p.A. è subentrata Prelios Credit Servicing S.p.A., con cui la SGR ha preso contatti ai fini della richiesta di estensione della moratoria).

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 e assoluto che viene accordato al paesaggio rispetto a 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 il giudizio è proseguito avanti al TAR del Lazio per la decisione di merito.

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 e 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 ha spostato i possibili effetti del giudizio avanti al TAR su di un ambito essenzialmente risarcitorio, 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, si rappresenta che in data 27 gennaio 2022 è stata pubblicata la sentenza del T.A.R. n. 941/2022, che definisce il primo grado di giudizio. Il T.A.R. ha accolto le domande di annullamento contro i provvedimenti del Comune di Marino (D.C.C. n. 2 e 23 del 2018), mentre ha respinto la domanda di annullamento delle determinate regionali di archiviazione dei procedimenti di VIA, e ha altresì respinto le domande risarcitorie. L'esito del giudizio di primo grado ha richiesto un'attenta riflessione in merito alle iniziative da intraprendere, all'esito della quale si è confermata la necessità di impugnare la sentenza avanti al Consiglio di Stato, con ricorso che è in fase di predisposizione e che sarà notificato entro il termine di scadenza del 27 luglio 2022, ferma restando la valutazione in merito alle ulteriori azioni che potrebbe essere opportuno intraprendere anche in altre sedi, in particolare di contenzioso civilistico.

Gli effetti dell'esito del giudizio di primo grado dovranno essere attentamente valutati anche alla luce delle scelte gestionali che verranno adottate dal Fondo IDeA Fimit Sviluppo, sia al fine di tutelare i diritti dei quotisti (ivi incluso il Fondo) e degli altri creditori del Fondo IDeA Fimit Sviluppo sia per valutazione prudenziale circa l'intervenuta svalutazione e possibile incapacienza del relativo patrimonio, nonché in punto di connessa definitività o meno della stessa, anche rispetto alla stima prognostica e sempre ragionevole di successo / soccombenza degli appelli avverso la richiamata sentenza.

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 simili 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. Per completezza, si rappresenta che in data 20 ottobre 2021, e dunque a ridosso dell'udienza di merito, il Comune ha annullato in autotutela il provvedimento di archiviazione, riconoscendone l'illegittimità. All'udienza del 2 novembre 2021, quindi, preso atto di tale sopravvenuta circostanza, è stata anticipata la definizione del giudizio con pronuncia di improcedibilità per sopravvenuto difetto di interesse. Si segnala peraltro che il Comune, senza emendare in alcun modo il contenuto di tale provvedimento, con il medesimo atto di autotutela ha comunicato l'avvio di un nuovo procedimento di archiviazione. Il Consorzio ha riscontrato tale comunicazione contestandone nel merito il contenuto. Il Comune a tutt'oggi non ha concluso il nuovo procedimento avviato. 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%).

Sintesi delle principali innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi, di interesse intervenuti nel periodo di riferimento, riguardano il Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito "TUF") concernente la disciplina degli emittenti (c.d. Regolamento Emittenti) aggiornato da ultimo con le modifiche apportate con delibera n. 22274 del 24 marzo 2022, in vigore dall'11 aprile 2022.

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

- MiFID II e MiFIR - Documento ESMA35-43-3006 del 12 aprile 2022 (cui la Consob si è conformata secondo quanto comunicato con avviso del 25 maggio 2022); Documento ESMA70-872942901-35 del 20 maggio 2022; aggiornamento delle Q&As "on MiFIR data reporting" del 1° aprile 2022 (cfr. Documento ESMA70-1861941480-56); aggiornamento delle Q&As "on MiFID II and MiFIR transparency topics" del 20 maggio 2022 (cfr. Documento ESMA70-872942901-35);
- Gestione collettiva del risparmio: Documento ESMA34-43-392 del 20 maggio 2022; Documento ESMA34-32-352 del 20 maggio 2022.

PRIIPS

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

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

In particolare, il Regolamento 2022/975 ha modificato:

- i) il regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017 che "integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti", al fine di prorogare ulteriormente il regime transitorio ivi previsto dal 30 giugno 2022 al 31 dicembre 2022;
- ii) il regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione del 6 settembre 2021 "recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione per quanto riguarda il metodo di base e la presentazione degli

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

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

Market Abuse

Per ciò che attiene alla normativa in materia di abusi di mercato, si segnala la pubblicazione del Documento ESMA70-159-4966-IT del 13 aprile 2022 (recante la versione in italiano degli "Orientamenti relativi al regolamento sugli abusi di mercato (MAR) - Ritardi nella comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate e interazioni con la vigilanza prudenziale") – cui la Consob si è conformata secondo quanto comunicato con avviso del 10 giugno 2022 – nonché dell'aggiornamento n. 16 delle Q&As ESMA in materia di "Market Abuse Regulation" del 23 giugno 2022 (cfr. Documento ESMA70-145-111).

Antiriciclaggio e antiterrorismo

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

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

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

- per individuare e quantificare i diritti di segreteria rispetto ai soggetti diversi dalle Autorità;

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

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

Inoltre, in data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato un *final report* recante le "*Guidelines on policies and procedures in relation to compliance management and the role and responsibilities of the AML/CFT Compliance Officer under Article 8 and Chapter VI of Directive (EU) 2015/849*" (cfr. Documento EBA/GL/2022/05), che trovano applicazione dal 1° dicembre 2022.

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

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

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

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

In tale ambito, la Consob ha innanzitutto richiamato l'attenzione degli organi di amministrazione, degli organi di controllo (anche nella loro qualità di *audit committee*) e delle società di revisione, coinvolti nel

processo di produzione dell'informativa finanziaria pubblicata dai soggetti vigilati, sulle raccomandazioni fornite nel *Public Statement* 13 maggio, i cui contenuti sono da intendersi richiamati, ove compatibili, anche per le società che utilizzano i principi contabili nazionali.

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

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

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

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

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

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

I contenuti del *Public Statement* 16 maggio sono stati successivamente richiamati dalla Consob e dalla Banca d'Italia nell'ambito del comunicato stampa congiunto – avente a oggetto "Esposizione dei fondi

comuni verso strumenti finanziari impattati dalla guerra in Ucraina” – che dette Autorità hanno emanato in data 19 maggio 2022 (“Comunicato Stampa”).

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

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

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

Normativa ESG per il mercato finanziario

Il Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019, relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (il “Regolamento SFDR”), stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e per i consulenti finanziari per quanto riguarda l’integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Le disposizioni del Regolamento SFDR trovano applicazione dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni applicabili successivamente a tale data.

Il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 (il “Regolamento Tassonomia”), relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR, definisce i criteri per determinare se un’attività economica possa considerarsi ecosostenibile, con il fine di individuare il grado di eco-sostenibilità di un investimento. A quest’ultimo riguardo, un’attività economica è considerata ecosostenibile se la stessa:

- a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;
- b) non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale;
- 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 hanno trovato applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all’adattamento ai cambiamenti climatici; si applicheranno dal 1° gennaio 2023, in relazione:

- (i) all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine;
- (ii) alla transizione verso un'economia circolare;
- (iii) alla prevenzione e riduzione dell'inquinamento;
- (iv) alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

In data 4 febbraio 2021, le *European Supervisory Authorities* (di seguito, "ESAs") hanno inviato alla Commissione Europea la bozza del *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 hanno evidenziato che gli operatori, nelle more dell'applicazione dei pertinenti RTS, avrebbero potuto far riferimento agli RTS (in bozza), al fine di adempiere agli obblighi di trasparenza informativa previsti dal Regolamento SFDR.

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 avrebbero dovuto essere integrate con l'illustrazione delle misure adottate e dei controlli svolti per conformarsi alle previsioni del Regolamento SFDR. In pari data la Consob ha altresì pubblicato le Q&A al Regolamento SFDR in cui si è dato atto che per i FIA riservati gestiti da GEFIA italiani con offerta aperta alla data del 10 marzo 2021 sarebbe stato necessario procedere all'aggiornamento del documento d'offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti.

Stanti gli obblighi di *disclosure* aggiuntivi introdotti nel Regolamento SFDR dal Regolamento 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.

In data 26 luglio 2021, la Commissione Europea (in risposta a quesiti sollevati dalle ESAs) ha pubblicato le Q&A circa l'interpretazione del Regolamento SFDR. Tali Q&A non hanno esteso in alcun modo i diritti e gli obblighi derivanti da tale normativa né hanno introdotto ulteriori requisiti per gli operatori interessati e le autorità competenti, ma sono volti esclusivamente a supportare questi ultimi nell'applicazione della menzionata normativa.

In data 2 agosto 2021, sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea nuovi provvedimenti di attuazione del *Green Deal* europeo, tra i quali:

- (i) il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applicherà a decorrere dal 2 agosto 2022;
- (ii) il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applicherà a decorrere dal 1° agosto 2022;
- (iii) la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti. Gli Stati membri dovranno adottare e pubblicare, entro il 21 agosto 2022, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva. Tali disposizioni si applicheranno a decorrere dal 22 novembre 2022.

In data 22 ottobre 2021, facendo seguito alla consultazione del 15 marzo 2021, le ESAs hanno sottoposto alla Commissione Europea il documento finale degli RTS previsti dal Regolamento SFDR così come modificato dal Regolamento Tassonomia, con riferimento anche alla *disclosure* dei prodotti finanziari che investono in attività che contribuiscono a un obiettivo ambientale ai sensi degli artt. 8(4), 9(6) e 11(5) del Regolamento SFDR.

In data 17 dicembre 2021, la Consob ha pubblicato un'informativa in merito a quanto reso noto dalla Commissione Europea con lettera del 25 novembre 2021, indirizzata al Parlamento Europeo (ECON) e al Consiglio (ECOFIN), evidenziando che il processo di adozione dei progetti di RTS da ultimo presentati non potrà essere completato nell'ordinario periodo di tre mesi. La Commissione ha, inoltre, annunciato che la data di applicazione del Regolamento delegato che recherà, in un unico atto, detti RTS e gli altri *standard* tecnici di regolamentazione di cui al Regolamento SFDR (già presentati lo scorso febbraio dal Comitato Congiunto) sarà ulteriormente posticipata al 1° gennaio 2023 (rispetto alla data di proroga previamente annunciata del 1° luglio 2022).

Ciò si ricollega all'ampiezza e al livello di dettaglio tecnico degli RTS (tredici in totale), alla tempistica di presentazione degli stessi e all'intento di favorire un'agevole implementazione dell'atto delegato ad opera degli ideatori dei prodotti, dei soggetti che prestano consulenza finanziaria e delle autorità di vigilanza. La Commissione precisa altresì che, in conseguenza di quanto sopra, i partecipanti al mercato finanziario che pubblicano la dichiarazione concernente gli effetti negativi per la sostenibilità (ex artt. 4(1)(a), 4(3) o 4(4) del Regolamento SFDR) saranno tenuti a pubblicare la relativa informativa per la prima volta entro il 30 giugno 2023, assumendo a riferimento il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022.

In data 9 dicembre 2021, il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato il Regolamento Delegato UE 2139/2021 riguardante la tassonomia climatica (*Taxonomy Climate Delegate Act*) consentendo l'entrata in vigore del Regolamento Tassonomia a partire dal 1° gennaio 2022. Tale approvazione conferma l'adozione dei criteri tecnici di *screening* per le attività che contribuiscono in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico nonché al fine di determinare se tale attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali. In data 10 dicembre 2021, è stato altresì pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2021/2178 della Commissione del 6 luglio 2021 che integra il Regolamento Tassonomia precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'articolo 19 *bis* o all'articolo 29 *bis* della direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa.

In data 11 febbraio 2022, la Consob ha posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo.

Le modifiche sono, tra l'altro, volte a integrare le disposizioni regolamentari nazionali con le informazioni precontrattuali previste dai Regolamenti SFDR e Tassonomia e a chiarire gli obblighi di trasparenza imposti dal Regolamento SFDR; viene, infatti, specificato che le informazioni di cui agli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e le informazioni di cui agli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia sono incluse, per i FIA riservati gestiti da GEFIA italiani, nel documento di offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti, contenente le informazioni di cui all'Allegato 1D al medesimo Regolamento.

In data 7 febbraio 2022, l'Autorità ha altresì posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Intermediari adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018. Le modifiche, anche in questa sede, sono finalizzate principalmente ad adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo sulla sostenibilità, anche tenuto conto degli atti delegati pubblicati lo scorso 2 agosto 2021, avuto specifico riguardo alle aree su cui insistono le competenze regolamentari della Consob.

In data 28 febbraio 2022, la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) ha pubblicato il "*Final Report on Social Taxonomy*" in cui propone la struttura per la tassonomia sociale che sarà ora messa al vaglio della Commissione Europea per le opportune valutazioni e analisi.

In data 3 aprile 2022 la Commissione Europea ha posto in consultazione la "*Proposta di Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2005/29/CE e 2011/83/UE per quanto riguarda la responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde mediante il miglioramento della tutela dalle pratiche sleali e dell'informazione*". Al riguardo, si evidenzia che la Consob, nell'ambito del proprio piano strategico 2022-24, ha dichiarato che sarà coinvolta nelle attività volte a presidiare il nuovo rischio emergente in materia di comunicazioni non corrette sui profili di sostenibilità (c.d. rischio di *greenwashing* o *social washing*).

La proposta - che costituisce una delle iniziative previste nella nuova agenda dei consumatori e si iscrive nel piano d'azione per l'economia circolare dando seguito al Green Deal europeo - «*mira a contribuire a un'economia dell'UE circolare, pulita e verde consentendo ai consumatori di prendere decisioni di*

acquisto consapevoli e quindi contribuire a una maggiore sostenibilità dei consumi. Mira altresì a contrastare le pratiche commerciali sleali che distolgono i consumatori da scelte di consumo sostenibili. Migliora, infine, la qualità e la coerenza dell'applicazione delle norme dell'UE in materia di tutela dei consumatori».

In data 6 aprile 2022, la Commissione Europea ha adottato la bozza del regolamento delegato contenente gli RTS (“Regolamento delegato”), la quale è stata sottoposta al vaglio del Parlamento Europeo e del Consiglio per il completamento del relativo *iter* normativo.

In considerazione del carattere interconnesso dei progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dalle ESAs, la Commissione Europea ha riunito le tredici norme in un unico atto giuridico al fine di assicurare la piena coerenza dei requisiti informativi introdotti e agevolare la localizzazione delle disposizioni in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.

Il Regolamento delegato è composto da sei distinti capi.

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

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

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

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

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

Successivamente, in data 31 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un *supervisory briefing* avente a oggetto “*Sustainability risks and disclosures in the area of investment management*”, al fine di garantire

convergenza in tutta l'UE nella vigilanza dei fondi di investimento con caratteristiche di sostenibilità e nella lotta al *greenwashing* da parte dei fondi di investimento.

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

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 alla 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 nell'esercizio con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte

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

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

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

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 2.152.113.197 (euro 2.111.524.580 al 31 dicembre 2021) a seguito delle diverse fasi di riapertura delle sottoscrizioni, come meglio illustrato al precedente § 2 “Dati descrittivi del Fondo”. Il valore unitario della quota è passato da euro 500.000,000 a euro 604.186,748 (euro 592.791,853 al 31 dicembre 2021). Le distribuzioni dei proventi e i rimborsi parziali di capitale effettuati fino alla data del 30 giugno 2022 ammontano rispettivamente a euro 151.926,100 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 2022, risulta pari al 3,62%.

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	3,48%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ⁽¹⁾	3,42%
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	95,86%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	115,45 mln €
Leverage	Finanziamenti/Valore immobili	17,72%

¹ Media aritmetica del valore degli immobili 30/06/2022 - 31/12/2021

8. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

In data 29 luglio 2022 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione complessiva del Portafoglio al 30 giugno 2022 pari a euro 2.539.900.000.

In data 4 agosto 2022, con l'approvazione della Relazione di gestione al 30 giugno 2022, la SGR ha deliberato una distribuzione di proventi pari a euro 4.215 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 15.013.830.

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 9.109.273 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 e considerando le esigenze prospettiche di cassa, si potrà porre in distribuzione euro 4.215 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 15.013.830.

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

(in euro)

Utile conto economico	74.249.517
Plus/Minus maturate e non realizzate nel semestre	(44.217.159)
di cui non ripristinabili	(11.098.402)
Riserve da riprendere	25.604.577
Utile distribuibile al 30 giugno 2022	44.538.533

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%²² sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

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

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

²² 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.

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 integrazioni²³, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁴ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta “Legge di Stabilità 2013”).

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

²³ 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.

²⁴ 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.

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 al 30 giugno 2022:

- 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, del Fondo Theta Officium, del Fondo Trophy Value Added e del Fondo Senior;
 2. attività per il rilascio di pareri di congruità: in funzione di specifica richiesta da parte della SGR, l'Esperto Indipendente in linea con i singoli incarichi vigenti, svolge inoltre attività per il rilascio di pareri di congruità;
 3. altre attività: nessuna;
- c) ulteriori incarichi assegnati alla società Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.:
 - incarico di commercializzazione immobile di Roma, via San Tommaso D'Acquino 69 del Fondo Rho Plus;
 - incarico locazione porzioni sfitte San Donato via Milano 10 del Fondo Go Italia III;
 - incarico locazione porzioni sfitte Cernusco Sul Naviglio via Achille Grandi 8 del Fondo Go Italia III;
 - incarico commercializzazione vendita in blocco Fondo Alpha portafoglio di quattro immobili;
- d) ulteriori incarichi assegnati alla società Abaco S.p.A.:
 - canone di *web data room* su portafoglio immobili del Fondo Rho Comparto Plus per i quali è stata effettuata la *due diligence*;
 - 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;
- proposta relativa all'attività di *technical analysis* e *project monitoring* di due immobili siti in Milano e Roma - 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 Aetmosphere;
- *due diligence* tecnica per immobile denominato Business Park Woliba sito in Roma via Laurentina 449;
- redazione di due Relazioni Tecniche relative ad alcune unità immobiliari site in Firenze, via Solferino 20 di proprietà del Fondo Gamma;
- rinnovo dell'incarico di nomina del Responsabile Amianto e redazione del piano di gestione e controllo per l'immobile ubicato in via Giacomo del Duca 23 angolo via Paolo Gili 32, Palermo - Fondo Sigma;
- *due diligence* tecnica per gli immobili siti in Roma, via Capitan Bavastro 92, Roma, via Emilio Longoni 93/125, Bologna, viale Aldo Moro 44 e Assago, Milanofiori, strada 3, palazzo B5 - Fondo Alpha.

* * *

La presente Relazione di gestione al 30 giugno 2022 si compone complessivamente di n. 91 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 30/06/2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	44.923.989	1,70%	45.299.388	1,74%
Strumenti finanziari non quotati	44.923.989	1,70%	45.299.388	1,74%
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	44.923.989	1,70%	45.299.388	1,74%
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	2.539.900.000	95,86%	2.493.680.000	95,76%
B1. Immobili dati in locazione	2.258.812.397	85,25%	2.211.883.630	84,94%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	281.087.603	10,61%	281.796.370	10,82%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
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'	29.618.888	1,12%	28.388.873	1,09%
F1. Liquidità disponibile	29.618.888	1,12%	28.388.873	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'	35.138.202	1,32%	36.664.574	1,41%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	2.607.934	0,10%	3.495.898	0,13%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	936.437	0,04%	566.024	0,02%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	31.593.831	1,18%	32.602.652	1,26%
G6.1 Crediti lordi	33.319.906	1,26%	34.385.227	1,32%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(1.726.075)	-0,08%	(1.782.575)	-0,06%
TOTALE ATTIVITA'	2.649.581.079	100,00%	2.604.032.835	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 30/06/2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2022		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	90,46%	450.000.000	91,37%
H1. Finanziamenti ipotecari	450.000.000	90,46%	450.000.000	91,37%
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'	47.467.882	9,54%	42.508.255	8,63%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	-	0,00%
M2. Debiti di imposta	3.236.045	0,65%	2.836.875	0,58%
M3. Ratei e risconti passivi	24.462.021	4,92%	24.165.757	4,91%
M4. Altre	17.719.139	3,56%	12.593.310	2,56%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	2.050.677	0,41%	2.912.313	0,58%
TOTALE PASSIVITA'	497.467.882	100,00%	492.508.255	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.152.113.197		2.111.524.580	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	3.562		3.562	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	604.186,748		592.791,853	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	151.926,100		142.476,100	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	38.755,000		38.755,000	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 30/06/2022

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2022		Situazione al 30/06/2021	
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	(375.399)		2.268.224	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	(375.399)		2.268.224	
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)		(375.399)		2.268.224
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	51.065.304		51.960.121	
B1.1 canoni di locazione	49.390.451		50.023.590	
B1.2 altri proventi	1.674.853		1.936.531	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	44.217.159		9.005.236	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(4.138.266)		(3.971.985)	
B4.1 oneri non ripetibili	(1.607.451)		(2.032.724)	
B4.2 oneri ripetibili	(2.530.815)		(1.939.261)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	(5.107.605)		(4.920.993)	
Risultato gestione beni immobili (B)		86.036.592		52.072.378
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)		85.661.193		54.340.603

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 30/06/2022
SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2022		Situazione al 30/06/2021	
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)		85.661.193		54.340.603
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(4.083.393)		(4.095.133)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(4.072.500)		(4.095.000)	
H1.2 su altri finanziamenti	(10.893)		(133)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(735.335)		(828.650)	
Risultato oneri finanziari (H)		(4.818.728)		(4.923.783)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		80.842.465		49.416.820
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(4.248.877)		(4.231.051)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-		-	
I3. Commissioni depositario	(124.614)		(124.385)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(6.965)		(6.965)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-		-	
I6. Altri oneri di gestione	(1.230.885)		(1.241.716)	
I7. Spese di quotazione	-		-	
Risultato oneri di gestione (I)		(5.611.341)		(5.604.117)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	232.831		101.261	
L3. Altri oneri	(1.214.438)		(3.643.873)	
Risultato altri ricavi e oneri (L)		(981.607)		(3.542.612)
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		74.249.517		40.270.090
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)		74.249.517		40.270.090

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 30 giugno 2022

Parte A – Andamento del valore della quota	2
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	7
<i>SEZIONE I – Criteri di valutazione</i>	7
<i>SEZIONE II – Le attività</i>	11
<i>SEZIONE III – Le passività</i>	15
<i>SEZIONE IV – Il valore complessivo netto</i>	18
<i>SEZIONE V – Altri dati patrimoniali</i>	20
Parte C – Il risultato economico del semestre	20
<i>SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	20
<i>SEZIONE II – Beni immobili</i>	21
<i>SEZIONE III – Crediti</i>	22
<i>SEZIONE IV – Depositi bancari</i>	22
<i>SEZIONE V – Altri beni</i>	22
<i>SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	22
<i>SEZIONE VII – Oneri di gestione</i>	22
<i>SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri</i>	28
<i>SEZIONE IX – Imposte</i>	28
Parte D – Altre informazioni	28

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 31/12/2021	2.111.524.580	3.562	592.791,853
Relazione di gestione al 30/06/2022	2.152.113.197	3.562	604.186,748

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 2,29% dalla data del collocamento al 30 giugno 2022. Si riporta di seguito tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (euro)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro)	Dividend Yield 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	10.688.000,00	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%
2° semestre 2021	1.715.587.457,70	23/03/2022	33.660.900,00	3,89%
Totale 2021	1.715.587.457,70		62.666.266,00	3,65%
1° semestre 2022	1.715.587.457,70	02/09/2022	15.013.830,00	1,76%
Totale 2022	1.715.587.457,70		15.013.830,00	1,76%
Totale dal collocamento	1.582.384.444,36		556.174.610,34	2,29%

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 inizio 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
13/08/2021	29.005.366	Distribuzione provento lordo
23/03/2022	33.660.900	Distribuzione provento lordo
Totale flussi netti	(1.174.426.677)	

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 40.588.617, pari all'utile del semestre (euro 74.249.517) al netto dei proventi pagati nel mese di marzo 2022 (euro 33.660.900); conseguentemente, il valore della quota è aumentato di euro 11.394,895 e la stessa ammonta a euro 604.186,748.

Il risultato del semestre risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- minusvalenze da valutazione degli strumenti finanziari non quotati per euro 375.399;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 51.065.304;
- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 44.217.159;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 9.245.871;
- oneri finanziari per euro 4.818.728;
- oneri di gestione per euro 5.611.341;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 981.607.

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 semestre

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 e considerate le esigenze prospettiche di cassa, si potrà porre in distribuzione euro 4.215 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 15.013.830.

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 semestre

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 2022 la funzione di Revisione Interna è esterna all'azienda. Dette funzioni effettuano i controlli di competenza su tutta l'attività della SGR e dei FIA gestiti, tramite verifiche periodiche condotte nell'ambito dei Piani Annuali approvati dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso del primo semestre 2022 la SGR ha aggiornato la politica di gestione del rischio, al fine di introdurre il rischio di sostenibilità e la collegata analisi ex-ante applicabile ai nuovi prodotti.

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'	30/06/2022	31/12/2021
A. Strumenti finanziari in portafoglio	1,70%	1,74%
B. Immobili e diritti reali	95,86%	95,76%
F. Posizione netta di liquidità	1,12%	1,09%
G. Altre attività	1,32%	1,41%
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 2022 risulta azzerato e corrisponde alla valutazione delle singole quote risultante dalla Relazione di gestione del Fondo IDeA Fimit Sviluppo al 30 giugno 2022.

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 a -1,07%. Il valore iscritto al 30 giugno 2022, pari complessivamente a euro 7.939.069, corrisponde alla valutazione alla data del 31 marzo 2022 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 26.463,562).

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 49,32%. Il valore iscritto al 30 giugno 2022, pari complessivamente a euro 36.984.920, corrisponde alla valutazione alla data del 31 marzo 2022 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 4.623,115).

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:	44.923.989			
- di cui: FIA immobiliari				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	44.923.989			
- in percentuale del totale delle attività	1,70%			

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	-	-
Totale	-	-

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 31/12/2021 (euro)	Acquisti al 30/06/2022 (euro)	Rimborsi al 30/06/2022 (euro)	Valore unitario quota al 30/06/2022 (euro)	Ammontare Investimento al 30/06/2022 (euro)	Plusvalenze da valutazione (euro)	Minusvalenze da valutazione (euro)
IdeA Taste of Italy	IT0005023327	300	8.029.332	-	-	26.463,562	7.939.069	-	90.263
Idea AGRO	IT0005238503	8.000	37.270.056	-	-	4.623,115	36.984.920	-	285.136
Sviluppo Comparto Uno	IT0004985013	966	-	-	-	-	-	-	-
Totale			45.299.388	-	-		44.923.989	-	375.399

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 2.539.900.000, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per euro 2.258.812.397 e dalla voce B.3 "Altri immobili" per euro 281.087.603, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 30 giugno 2022.

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	2.493.680.000
Costi Capitalizzati	2.002.841
Rivalutazioni/Svalutazioni	44.217.159
Valore Immobili anno corrente	2.539.900.000

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 2022 redatta dall'Esperto Indipendente ammonta complessivamente a euro 2.539.900.000.

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)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costi di acquisto	Ultima valutazione (1)	Data	Ricavo di vendita			
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.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a + b)	% (1)
Fino a 1 anno	127.970.000	8.798.806		8.798.806	8,78%
Da oltre 1 a 3 anni	182.147.492	10.405.559		10.405.559	10,39%
Da oltre 3 a 5 anni	136.458.713	7.624.289		7.624.289	7,61%
Da oltre 5 a 7 anni	539.266.192	25.341.645		25.341.645	25,30%
Da oltre 7 a 9 anni	430.870.000	22.393.134		22.393.134	22,36%
Oltre 9 anni	842.100.000	25.600.000		25.600.000	25,56%
A) Totale beni immobili locati	2.258.812.397	100.163.434		100.163.434	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	281.087.603				
Totale	2.539.900.000	100.163.434		100.163.434	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 contrattualizzata alla data del 30 giugno 2022.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 30 giugno 2022 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione di gestione, per un totale di euro 29.618.888, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 30 giugno 2022, 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'	13.910.182
Caceis Hedge collateral account	12.626.653
Caceis conto General	3.033.457
Banco BPM C/Liquidità	48.596
Caceis Bank conto prepayment	-
Caceis Bank conto cash trap	-
Caceis conto equity cure	-
Caceis Bank conto afflussi	-
Totale disponibilità liquide	29.618.888

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 35.138.202, ha registrato al 30 giugno 2022, rispetto al 31 dicembre 2021, un decremento di euro 1.526.372.

La voce è così composta:

Altre Attività	Importo
G2 - Ratei e risconti attivi	2.607.934
G4 - Altre	936.437
G6 - Crediti verso Locatari	31.593.831
Totale altre attività	35.138.202

1. La sottovoce G2. "Ratei e risconti attivi" di euro 2.607.934 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 1.447.936, sulle opzioni *cap* per euro 655.655, stipulate al fine di limitare il rischio di un rialzo dei tassi di interesse sul finanziamento ottenuto, sull'imposta sostitutiva per euro 173.576, sull'imposta di registro inerente ai contratti di locazione per euro 279.490 e sulle polizze assicurative sugli immobili e altri costi per euro 51.277.
2. La sottovoce G4 "Altre", di euro 936.437, è così composta:

Altre	Importo
Cred. per fatt. emesse-clienti	629.467
Crediti verso sgr	224.634
Depositi cauzionali su utenze	37.390
Crediti diversi	30.883
Fornitori c/anticipi	14.063
Totale altre	936.437

3. La sottovoce G6 "Crediti verso locatari", di euro 31.593.831, è così composta:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	31.750.044
Crediti per fatture da emettere recuperi	1.045.924
Crediti per fatture da emettere	398.292
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	125.646
Fondo svalutazione crediti	(1.726.075)
Totale crediti verso locatari	31.593.831

L'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse è dovuto in prevalenza alla fatturazione effettuata nel mese di giugno 2022 ma avente competenza terzo trimestre 2022.

Il Fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 30 giugno 2022. 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'	30/06/2022	31/12/2021
H. Finanziamenti ricevuti	90,46%	91,37%
M. Altre passività	9,54%	8,63%
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'esposizione¹ 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;

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).

- 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.

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:

- convertire ciascuna posizione in strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;
- effettuare le pertinenti operazioni di compensazione e di copertura;
- 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;
- 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 2022.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

II.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi euro 47.467.882, risulta incrementata rispetto al 31 dicembre 2021 di euro 4.959.627.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

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

Debiti di Imposta	Importo
Erario c/iva	2.911.344
Iva in sospensione	324.701
Totale debiti d'imposta	3.236.045

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

Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	23.865.515
Risconti passivi oneri accessori	574.006
Ratei passivi su finanziamenti	22.500
Totale ratei e risconti passivi	24.462.021

La voce ratei e risconti passivi fa riferimento sostanzialmente a importi fatturati in giugno 2022 ma di competenza del terzo trimestre 2022.

- sottovoce M4 “Altre”, così composta:

Altre	Importo
Debiti diversi	11.473.598
Fatture da ricevere	2.373.099
Debiti verso fornitori	1.228.897
Fatture da ricevere oneri ripet.li	1.059.359
Note di credito da emettere	809.430
Debiti verso condomini	237.858
Fatture da ricevere proprieta'	188.565
Fatture da ricevere capitalizzati	118.901
Debiti per interessi su depositi cauzionali	66.908
Deb.v/comit.consult.e pres.ass.partec	54.658
Clienti c/anticipi	42.821
Debiti per importi non attribuiti	36.440
Fatture da ricevere per proforma	25.143
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	2.834
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	619
Debiti verso sgr	9
Totale altre	17.719.139

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 2.050.677.

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 30/06/2022

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	362.000.000,00	19,53%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	1.853.632.768,00	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	(16.478.046)	(0,89%)
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	1.248.880.873	67,37%
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	(47.147.204)	(2,54%)
I. Oneri di gestione complessivi	(156.539.960)	(8,45%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	(52.168.491)	(2,81%)
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(138.045.310)	(7,45%)
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(541.160.780)	(29,19%)
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	977.686.519	52,74%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2022	2.152.113.197	116,10%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)	3,62%	

(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

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: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	360.000.000	16,73%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> 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 24.627.295 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 minusvalenza di euro 90.263 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 31 marzo 2022 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 2022.

Inoltre nella stessa voce è iscritta la minusvalenza di euro 285.136 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 31 marzo 2022 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 2022.

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			(375.399)	
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 86.036.592 deriva da canoni di locazione per euro 49.390.451, da altri proventi per euro 1.674.853, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 44.217.159, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 4.138.266 e dalle spese per IMU per euro 5.107.605.

Risultato economico del semestre su beni immobili:

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		44.011.763			5.378.688
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		1.674.853			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		42.985.561			1.231.598
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		(3.853.431)			(284.835)
5. AMMORTAMENTI					
6. SPESE IMU		(4.201.326)			(906.279)

Gli oneri della gestione di beni immobili, complessivamente di euro 4.138.266, sono così ripartiti:

Oneri gestione di beni immobili	Importo
Oneri ripetibili ai conduttori	2.530.815
Oneri a carico della proprietà	1.607.451
Totale oneri gestione di beni immobili	4.138.266

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 5.107.605 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 2022.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 30 giugno 2022.

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	4.083.393
H2. Altri oneri finanziari	735.335
Totale oneri finanziari	4.818.728

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi passivi sul finanziamento ipotecario per euro 4.072.500 e interessi su depositi cauzionali per euro 10.893 mentre nella voce H2 sono ricomprese l'*arrangement fee* per euro 374.193, il premio sul derivato di copertura per euro 238.277, l'imposta sostitutiva su finanziamento per euro 62.517, 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 7.848.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione di gestione relativa agli "Oneri di gestione", per un totale di euro 5.611.341 risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	4.248.877
Commissione fissa	4.248.877
I3 - Commissioni banca depositaria	124.614
I4 - Oneri per esperti indipendenti	6.965
I6 - Altri oneri di gestione	1.230.885
Spese per attività di advisor	1.062.219
Spese comitato consultivo	90.609
Iva indetraibile pro-rata	28.696
Spese legali e notarili	12.407
Spese di revisione	9.300
Oneri diversi di gestione	8.997
Spese per presidente assemblea	8.767
Spese professionali	5.231
Spese montetitol, intermediari	3.786
Contributo di vigilanza	545
Spese e commissioni bancarie	328
Totale oneri di gestione	5.611.341

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi euro 4.248.877, 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 124.614.
- 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 1.230.885, è costituita prevalentemente da spese per attività di *advisor* per euro 1.062.219, da spese Comitato Consultivo per euro 90.609 e da IVA indetraibile pro-rata per euro 28.696.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nel semestre

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	4.249	0,20%	0,16%					
provvigioni di base	4.249	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	125	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	9.232	0,43%	0,35%					
9) Spese legali e giudiziarie	26	0,00%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	1.209	0,06%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	14.857	0,70%						
(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	4.819			1,07%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	19.676	0,92%						
(SOMMA DA 1 A 15)								

(*) 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 2022.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

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

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

L’Assemblea dei Soci approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non

monetari, ivi inclusi i criteri per la determinazione del compenso da riconoscere in vista o in occasione di cessazione anticipata dalla carica e/o dal rapporto di lavoro (i c.d. *golden parachute*) e i limiti di applicazione fissati a detto compenso.

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

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

- i) remunerazione fissa: è definita in base al ruolo ed è coerente con le responsabilità attribuite, tenuto anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna. La parte fissa è sufficiente a remunerare il ruolo, anche qualora la componente variabile dovesse contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti;
- ii) remunerazione variabile: è collegata a piani di incentivazione sia di breve termine sia di lungo termine. La *Policy* stabilisce che gli obiettivi cui è legato il pagamento della remunerazione variabile sono chiaramente definiti, misurabili e strettamente connessi a indicatori economici, finanziari e operativi e tengono conto del profilo di rischio; possono inoltre tenere conto di obiettivi qualitativi, chiari e predeterminati, la cui valutazione, e i relativi criteri, devono essere opportunamente esplicitati e documentati. I sistemi di incentivazione sono inoltre ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione degli investitori, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di auto-disciplina applicabili. Inoltre, l'attivazione del sistema di incentivazione è condizionata all'apertura del *gate*, ossia al raggiungimento di un livello minimo predeterminato di *performance* e al contemporaneo mantenimento del rischio assunto dalla Società al di sotto di una soglia ritenuta tollerabile. La condizione di *performance* è rappresentata dall'EBITDA (*Earning Before Interests Taxes Depreciation & Amortization*) *adjusted* assunto a *budget*, al lordo di tutti i compensi variabili e con esclusione della eventuale svalutazione delle partecipazioni e delle commissioni variabili. A tale indicatore è anche associato il *gate*, il cui valore (*ex-ante* ed *ex-post*), determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazioni in sede di definizione dei piani annuali di incentivazione, è riportato nelle schede individuali contenenti gli obiettivi di *performance* assegnati a ciascun interessato. La condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-ante*, alla quale è subordinata la maturazione della remunerazione variabile, e la condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-post*, alla quale è subordinata l'erogazione della quota *up-front* e delle eventuali quote differite della remunerazione variabile, prevedono che siano soddisfatti specifici indicatori e correttivi individuati nella *Policy*. Infine, tutte le componenti variabili sono soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. È prevista per tutto il PPR una soglia di materialità determinata in valore assoluto e pari a euro 70.000, al superamento della quale alla remunerazione variabile riconosciuta si applicano il differimento e la corresponsione in strumenti. Coerentemente

con le vigenti disposizioni normative, la *Policy* prevede che la remunerazione variabile garantita sia eccezionale e possa essere accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego, sotto forma di *welcome/entry bonus*, *sign-on bonus*, *minimum bonus* ecc... Prevede inoltre la possibilità di erogare forme di retribuzione variabile considerate non *standard* (per esempio, premi *una-tantum*, riconoscimenti speciali) corrisposte in via eccezionale e conformi alle disposizioni normative in materia tempo per tempo in vigore, anch'esse soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. Per maggiori dettagli in merito alla componente variabile della remunerazione si rinvia a quanto previsto nella *Policy* disponibile;

- iii) in aggiunta ai piani di incentivazione a breve e lungo termine di cui al precedente punto ii., la *Policy*, come da ultimo aggiornata, prevede che la Società - in ottica di allineamento degli interessi e dei rischi dei *key manager* coinvolti a vario titolo nella gestione dei FIA, nonché di *retention* degli stessi - possa adottare, in linea con la regolamentazione applicabile, schemi di incentivazione integrati nella *performance* dei FIA gestiti, quali meccanismi di commissione di *performance fee* o *carried interest*, opportunamente regolamentati da piani o regolamenti specifici. La declinazione operativa di dettaglio di tali aspetti sarà definita in occasione dell'adozione di ciascuno schema di incentivazione, nell'ambito della relativa regolamentazione attuativa;
- iv) infine, in aggiunta alle componenti fisse e variabili, come da prassi di mercato, e a integrazione delle previsioni dei contratti collettivi nazionali, è prevista l'erogazione di *benefit*. La *Policy* non prevede la possibilità di erogare alcun tipo di *benefit* pensionistico discrezionale, inteso come parte della remunerazione variabile.

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

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

Come già rappresentato, la principale proposta di modifica alla *Policy*, in ottica di allineamento degli interessi e dei rischi dei *key manager* coinvolti a vario titolo nella gestione dei FIA, nonché di *retention* degli stessi, attiene alla possibilità di adottare, in linea con la regolamentazione applicabile, schemi di incentivazione integrati nella *performance* dei FIA gestiti, quali meccanismi di commissione di *performance fee* o *carried interest*. Tale modifica è stata approvata nell'assunto che la declinazione

operativa di dettaglio di tali aspetti sarà definita in occasione dell'adozione di ciascuno schema di incentivazione attualmente non previsti nei meccanismi di incentivazione integrati nelle *performance* dei FIA gestiti dalla SGR.

Si informa che al 30 giugno 2022 il personale della SGR era composto da n.144 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 9.272.388 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 1.740.994 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 61 risorse) è stata pari a euro 4.408.568, di cui euro 3.781.387 a titolo di compenso fisso ed euro 627.181 a titolo di compenso variabile.

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

- i. membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del GEFIA, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partner* esecutivi e non: euro 760.725;
- ii. responsabili delle principali linee di *business*, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: euro 1.651.984;
- iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 286.185; tale categoria di personale, oltre alla remunerazione fissa, percepisce una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR;
- iv. altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il GEFIA o per i FIA gestiti (altri *risk takers*);
- v. qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, se l'attività di tali soggetti ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del GEFIA o dei FIA gestiti.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Ippocrate è gestito direttamente da un *team* di quattro persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 75,40%.

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	232.831
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	232.831
L3. Altri oneri	(1.214.438)
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	(1.213.460)
- Altri oneri	(978)
Totale altri ricavi ed oneri	(981.607)

Le sopravvenienze passive riguardano sostanzialmente oneri esercizi precedenti su immobili.

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.
 1. 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 19,5% e al 19,3% e il rapporto tra beni in garanzia e il totale delle attività è pari all'89,20%;
3. 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													
Reddittività 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 30/06/2022	Canone / indennità competenza al 30/06/2022	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	7.644	2.763.312	1.311.838	361,49	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	38.096.713	10.000.000
2	Intero Immobile Milano - via Arconati 1	Uffici	1964	11.898	11.277	2.492.210	1.213.509	221,00	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	57.825.612	2.000.000
3	Intero Immobile Milano - via Olona 2	Uffici	1989	25.976	23.884	3.896.819	1.920.285	163,16	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	964.159	438.995	145,99	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	25.600.000	12.800.000	515,35	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa commerciale	482.672.529	190.000.000
6	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 31	Uffici	1892	23.513	23.513	8.102.200	4.051.100	344,58	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	3.139.099	1.569.550	331,23	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	5.950.362	2.817.408	148,97	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	129.481.148	9.000.000
9	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Boldrini 1	Uffici	1961	37.613	37.613	5.409.420	2.561.280	143,82	Affitto	Fino a 1 anno	Impresa industriale	118.851.831	4.000.000
10	Intero Immobile San Donato Milanese - via Salvo 4	Mensa	1963	4.919	4.919	545.857	266.661	110,97	Affitto	Fino a 1 anno	Impresa industriale	7.915.308	-
11	Intero Immobile San Donato Milanese - via Maritano 26	Lab. Ricerca	1980	70.521	70.521	11.151.835	5.575.386	158,13	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	148.598.721	6.000.000
12	Intero Immobile San Donato Milanese - via Milano 6/8	Uffici	2002	14.911	14.911	2.151.318	1.061.133	144,28	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	51.945.445	1.000.000
13	Intero Immobile Milano - Via Broletto 20/22	Uffici	1700	9.976	9.976	3.346.200	1.673.100	335,43	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	10.230	3.135.301	1.550.197	306,49	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	89.600.917	26.000.000
LAZIO													
15	Intero Immobile Roma - piazza Kennedy 20	Uffici	1960	40.516								134.328.194	12.000.000
16	Intero Immobile Roma - piazza Mattei 1	Uffici	1960	37.167	37.167	11.359.782	5.378.689	305,64	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	31.452	5.762.032	2.879.902	183,20	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	146.891.746	20.000.000
18	Intero Immobile Roma - via Tintoretto 432		2004	15.041								87.685.839	-
19	Intero Immobile Roma - via Costi 90	Logistica	1975	69.496								111.099.983	-
20	Intero Immobile Roma - via Serafico 107	Uffici	1975	12.666	12.666	2.843.530	1.408.764	224,50	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	59.847.695	-
21	Intero Immobile Roma - via Serafico 121	Uffici	1973	21.884								61.225.032	-
22	Intero Immobile Roma - Via Veneto 54	Uffici	1889	4.049	4.049	1.550.000	912.654	382,79	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	37.188.267	8.000.000
				567.152	405.522	100.163.434	49.390.451					2.449.465.388	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.



RELAZIONE DI STIMA

Determinazione del Valore di Mercato al
30/06/2022 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	14
Nota Finale	14
Allegati	15
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 **18 luglio 2022**.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2022**.

Market Value (MV)

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

€ 2.539.900.000,00

(euro Duemiliardicinquecentotrentanovemilioninovecentomila/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 30/06/2022.

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, incluse disdette, riconsegne ed accordi integrativi;
- Rent Roll aggiornata al 29/06/2022 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	15/12/2021	Full
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	15/12/2021	Full
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	09/12/2021	Full
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	15/12/2021	Full
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	09/12/2021	Full
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	09/12/2021	Full
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	09/12/2021	Full
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	09/12/2021	Full
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	19/05/2022	Full
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	14/12/2021	Full
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	14/12/2021	Full
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	14/12/2021	Full
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	13/12/2021	Full
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	13/12/2021	Full
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	13/12/2021	Full
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	10/12/2021	Full
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	20/05/2022	Full
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	13/12/2021	Full
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	13/12/2021	Full
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	13/12/2021	Full
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	13/12/2021	Full
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	13/12/2021	Full

- 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).
- 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. È 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 utilizzati 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, un immobile ad uso prevalentemente commerciale e un 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	25.947
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	41.967
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
TOTALE				639.375

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)
TOTALE				

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente Relazione di stima, il più probabile valore di mercato relativo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **30 giugno 2022**, è, arrotondato, pari a:

€ 2.539.900.000,00

(euro duemiliardicinquecentotrentanovemilioninovecentomila/00)

Cod.	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	MV
				30/06/2022
				€
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	
TOTALE				2.539.900.000 €

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 Pierluigi Russo in qualità di valutatore.

Nadia CRISAFULLI, Operations Manager - MRICS Registered Valuer

Pietro SORO, Project Manager

Pierluigi RUSSO, 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 trasmissibili 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

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;

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*.

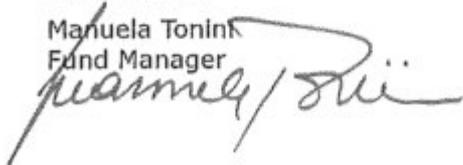
22. Negoziazione dell'Incarico

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.

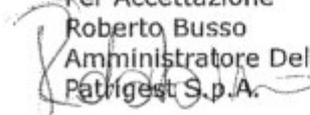
Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Manuela Tonini
Fund Manager



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





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 2022, 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 2022 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.



**Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso
"Ippocrate"**

Relazione della società di revisione
30 giugno 2022

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 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Ippocrate" al 30 giugno 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso

"Ippocrate"

Relazione della società di revisione

30 giugno 2022

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 2022

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Pizzutilo', written in a cursive style.

Francesco Pizzutilo
Socio