

***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 31/12/2019

- **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 31 dicembre 2019

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	12
A. IL FONDO IPPOCRATE IN SINTESI	12
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	17
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	22
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	22
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO	27
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	27
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	33
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	34
7. PERFORMANCE DEL FONDO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	35
8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	36
9. LA GESTIONE FINANZIARIA	36
A. FINANZIAMENTI	36
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	36
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	37
11. ALTRE INFORMAZIONI	38

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Sebbene nella prima metà del 2019 la crescita a livello mondiale si sia indebolita, verso la fine dell'anno hanno iniziato a emergere segnali di stabilizzazione. Il rallentamento è stato caratterizzato da debolezze dell'attività manifatturiera e degli investimenti a livello internazionale ed è stato esacerbato dalle maggiori incertezze sulle politiche, dovute all'aggravarsi delle tensioni commerciali e degli sviluppi legati alla Brexit.

Le condizioni finanziarie globali hanno subito un ulteriore allentamento sia nelle economie avanzate che in quelle emergenti. Nel corso del 2019, il commercio mondiale ha registrato un calo significativo, in un contesto caratterizzato da recrudescenze delle tensioni commerciali e da un rallentamento dell'attività industriale. Le pressioni inflazionistiche sono rimaste contenute nelle principali economie avanzate, malgrado l'allentamento intervenuto nell'orientamento di politica monetaria e le condizioni tese del mercato del lavoro, che non si sono pienamente tradotti in un aumento dei salari.

Nel terzo trimestre del 2019 la crescita del prodotto interno lordo ("PIL") in termini reali nell'area dell'euro è rimasta invariata allo 0,2 per cento sul periodo precedente. La perdurante debolezza del commercio internazionale in un contesto di persistenti incertezze a livello mondiale continua a pesare sul settore manifatturiero dell'area dell'euro e frena la crescita degli investimenti. In prospettiva, la crescita dell'area dell'euro continuerà a essere sostenuta dalle ancora favorevoli condizioni di finanziamento.

Negli Stati Uniti, nel terzo trimestre, la solidità del mercato del lavoro e della spesa per consumi, e le condizioni finanziarie favorevoli hanno continuato a sostenere la crescita. Nel Regno Unito si è registrata una ripresa della crescita grazie a un'espansione inattesa delle esportazioni nette, tuttavia le prospettive rimangono moderate, malgrado l'attenuazione dei rischi legati a una Brexit disordinata. In Cina, i dati relativi hanno confermato il graduale rallentamento dell'attività, trainato da quello degli investimenti, mentre la crescita si è stabilizzata in altre economie emergenti¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a ottobre, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2019-2020, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 8, 2019

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2019		Differenze da stime luglio 2019	
	2017	2018	2019	2020	2019	2020
	Mondo	3,8	3,6	3,0	3,4	-0,2
Paesi avanzati	2,5	2,3	1,7	1,7	-0,2	0,0
Giappone	1,9	0,8	0,9	0,5	0,0	0,1
Regno Unito	1,8	1,4	1,2	1,4	-0,1	0,0
Stati Uniti	2,4	2,9	2,4	2,1	-0,2	0,2
Area Euro	2,5	1,9	1,2	1,4	-0,1	-0,2
Italia	1,7	0,9	0,0	0,5	-0,1	-0,3
Paesi Emergenti	4,8	4,5	3,9	4,6	-0,2	-0,1
Russia	1,6	2,3	1,1	1,9	-0,1	0,0
Cina	6,8	6,6	6,1	5,8	-0,1	-0,2
India	7,2	6,8	6,1	7,0	-0,9	-0,2
Brasile	1,1	1,1	0,9	2,0	0,1	-0,4

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2019

Nel terzo trimestre del 2019 il PIL dell'Eurozona ha registrato una crescita pari a +0,9% in termini trimestrali annualizzati, in aumento rispetto al trimestre precedente. All'interno dell'Area, la Francia registra una variazione trimestrale annualizzata pari a +1,1% (+1,4% nel trimestre precedente). Il dato della Germania torna positivo nel terzo trimestre ed è pari a +0,3% (-1% nel trimestre precedente)².

Gli indici dell'inflazione di fondo restano generalmente contenuti e gli indicatori delle aspettative di inflazione si collocano su livelli bassi. Se da un lato le pressioni sul costo del lavoro si sono intensificate a fronte di condizioni più tese nei mercati del lavoro, dall'altro la più debole dinamica di crescita ritarda la loro trasmissione all'inflazione. Ci si attende che nel medio periodo l'inflazione aumenti, sostenuta dalle misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea ("BCE"), dall'espansione economica in atto e dalla attesa crescita salariale³.

Nella riunione di politica monetaria del 12 dicembre, il Consiglio Direttivo della BCE ha mantenuto invariati i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale⁴ e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE e pari, rispettivamente allo 0,00% allo 0,25% e al -0,50%⁵.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a dieci anni è risultato, nella media di novembre, pari a 1,82% negli USA (1,70% nel mese precedente), a -0,33% in Germania (-0,45% nel mese precedente) e 1,18% in Italia (0,92% nel mese precedente e 3,14% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è attestato, nella media di novembre, ai 151 punti base⁶.

² Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2019³ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 8, dicembre 2019⁴ Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie⁵ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 8, dicembre 2019⁶ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2019

Con riferimento all'Italia, nel terzo trimestre del 2019, il PIL è cresciuto dello 0,1% rispetto al trimestre precedente e dello 0,3% nei confronti del terzo trimestre del 2018.

Dal lato degli aggregati della domanda interna, i consumi finali nazionali sono aumentati dello 0,3% rispetto al trimestre precedente mentre si è verificato una riduzione dello 0,2% degli investimenti fissi lordi.

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

A dicembre 2019, 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 2,0% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un aumento dell'1,2%, in particolare, il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero del 4,2% mentre è aumentato nei settori delle costruzioni, dei servizi di mercato e del commercio al dettaglio rispettivamente del 7,5%, del 2,9% e del 5,8%⁸.

Il tasso di disoccupazione registrato a ottobre 2019 è sceso rispetto al mese precedente, attestandosi al 9,7% (mentre era pari al 10,7% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni) è scesa rispetto al periodo precedente al 27,8% dal 28,6% (32,7% un anno prima). Il tasso di occupazione è aumentato al 59,2% (58,6% un anno prima).

A ottobre 2019, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione negativa pari al 1,4% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è cresciuta del 2,4%. A ottobre 2019, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,4% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso, confermando la ripresa del mercato dei mutui.

Le sofferenze, al netto delle svalutazioni, sono passate a euro 31,4 miliardi a ottobre 2019 (euro 38,3 miliardi di ottobre 2018). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato all'1,80% (a ottobre 2018 era pari al 2,26%)⁹.

Il mercato immobiliare europeo

Nel terzo trimestre del 2019 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a euro 69,5 miliardi, per un totale di euro 290,8 miliardi negli ultimi dodici mesi risultando in calo del 9% rispetto ai dodici mesi precedenti.

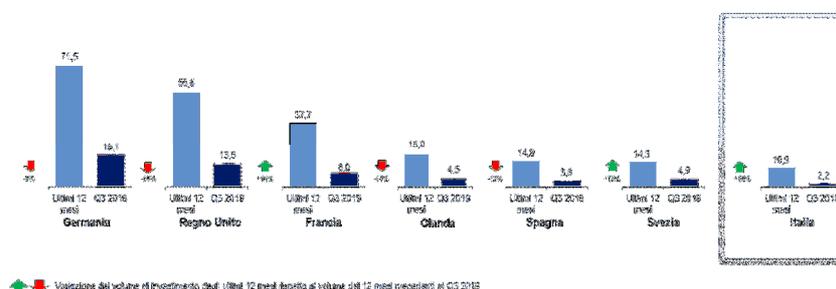
⁷ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2019

⁸ Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

⁹ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2019

Nonostante l'atteggiamento positivo degli investitori, il volume degli investimenti è diminuito a causa della mancanza di prodotti di qualità, tutto ciò amplificato dal decremento delle transazioni di grandi dimensioni nelle 5 maggiori aree geografiche. Nel Regno Unito gli investitori rimangono cauti a causa dell'incertezza dovuta alla Brexit mentre in Germania la crescita è ostacolata dalla limitata disponibilità di prodotto e dall'elevato livello dei prezzi. La Francia rimane un punto di riferimento, particolare per l'area di Parigi. Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il quarto trimestre del 2018 e il terzo trimestre del 2019, la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 71,5 miliardi ed euro 55,8 miliardi, si confermano i principali mercati europei, nonostante la decisa tendenza negativa che ha interessato i due paesi nei quali si è registrata una riduzione rispettivamente del 9% e del 26%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 37,7 miliardi, con un incremento del 14% rispetto ai dodici mesi precedenti, l'Olanda che ha raggiunto circa euro 19 miliardi di investimenti, con un decremento del 14% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Spagna hanno registrato un calo del 14% attestandosi a euro 14,9 miliardi. In netta contro tendenza rispetto all'andamento generale del resto del mercato europeo si collocano la Svezia e l'Italia, con un incremento rispettivamente del 15% e del 10%, registrando un volume di investimenti pari a euro 14,3 miliardi per la Svezia e 10,9 miliardi per l'Italia (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2019 sono stati investiti circa euro 28,4 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 41% del totale transato.

Nel medesimo periodo, il settore *retail* ha registrato euro 9,2 miliardi di transazioni, ossia circa il 13% delle transazioni complessive, mentre il settore residenziale ha registrato euro 15,8 miliardi di transazioni, pari a circa il 23% del totale transato.

Nel settore industriale-logistico sono stati investiti euro 7,3 miliardi rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo, con circa euro 4,7 miliardi transati, ha rappresentato il 7% del totale investito¹⁰.

¹⁰ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2019

Il mercato immobiliare Italiano

Nei primi nove mesi del 2019 sono stati investiti circa euro 7,4 miliardi nel mercato immobiliare italiano, il 40% in più rispetto allo stesso periodo del 2018.

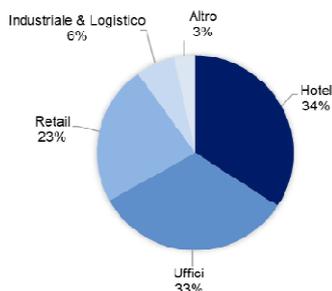
Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2019 il settore turistico-ricettivo rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 2,6 miliardi di investimenti, con un valore tre volte superiore rispetto allo stesso periodo del 2018. Seguono il settore uffici i cui investimenti, nel terzo trimestre, hanno raggiunto una quota pari a euro 2,5 miliardi e il *settore retail* che ha raggiunto euro 1,7 miliardi, in diminuzione del 6,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli investimenti nel settore logistico, pari a circa euro 470 milioni, hanno registrato una riduzione del 19% rispetto ai primi nove mesi del 2018 (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nei primi 9 mesi del 2019 (%)



Fonte: CBRE

Sulla base delle ultime transazioni registrate nel secondo semestre del 2019, è evidente che il mercato sia stato positivamente influenzato da operazioni di grosse dimensioni soprattutto nei settori turistico-ricettivo e direzionale, complici la situazione ottimale del panorama geopolitico e il livello dei tassi

d'interesse (i migliori degli ultimi anni). Il volume degli investimenti del 2019, tenuto conto delle operazioni concluse negli ultimi mesi dell'anno, probabilmente sarà prossimo o addirittura superiore al volume record raggiunto nel 2017¹¹.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2019 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 177.471, mostra segnali di irrobustimento registrando una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2019 nel settore residenziale è stato pari a circa 137.099, in aumento del 5% rispetto al terzo trimestre del 2018.

Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2019 è stato invece pari a 40.372 (in aumento del 5,8% rispetto al terzo trimestre del 2018). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una performance positiva del 7,4% con 22.953 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate positive e pari all' 8,2%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 5,6%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono diminuite del 3,8% e, infine, quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio e assicurazione e fabbricati costruiti o adattati a un'attività commerciale hanno registrato un incremento del 5,5%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie ha mostrato un ribasso degli scambi dello 0,9% rispetto al terzo trimestre del 2018 con un volume di compravendite pari a 2.681 unità mentre quello produttivo agricolo ha registrato una contrazione del 3,1% con un valore di compravendite pari a 520 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate ammontavano a 14.218 in aumento del 4,8% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹².

Uffici

Il settore Uffici continua a ottenere ottimi risultati, attestandosi a euro 2,45 miliardi investiti nel terzo trimestre del 2019, con una crescita del 45% rispetto al terzo trimestre 2018. Milano mantiene la sua *leadership* sul mercato, con 30 operazioni per euro 1,5 miliardi investiti in totale nei primi nove mesi del 2019 con una variazione positiva pari al 18% rispetto al totale dei primi nove mesi del 2018, *performance* molto positive anche nel quarto trimestre dell'anno e un interesse sempre più accentuato per opportunità *value-add* (es. progetti di rigenerazione urbana su siti ex-industriali come ad esempio gli scali ferroviari)¹³.

Sul mercato milanese, nel corso del terzo trimestre del 2019, gli investitori (per l'80% stranieri) sono stati attivi soprattutto su transazioni medio-piccoli (investimento medio nel trimestre pari a euro 44 milioni),

¹¹ Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 8 ottobre 2019

¹² Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche III trimestre 9 mercato residenziale e non residenziale

¹³ Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 8 ottobre 2019

mentre le operazioni di dimensioni maggiori sono scalate nell'ultima parte dell'anno. Nel corso del terzo trimestre gli investimenti si sono concentrati nel semicentro interessando le aree di Fiera-CityLife e quella di Porta Venezia, e le *Good Secondary Location* (in testa Bicocca) che insieme hanno attratto il 79% degli investimenti.

Durante il terzo trimestre del 2019 l'assorbimento nel settore direzionale è stato pari a circa 119.000 mq, raggiungendo nei primi nove mesi circa 359.000 mq. La superficie media assorbita nel trimestre cresce a 1.570 mq: le transazioni sotto i 500 mq sono state il 37%, seguite da quelle comprese tra i 1.000 e i 5.000 mq (34%). L'interesse degli investitori si conferma elevato con degli investimenti che segnano un incremento del 18% rispetto al terzo trimestre del 2018.

Nel terzo trimestre del 2019 il *vacancy rate* si è attestato al 10,1%, in diminuzione rispetto al 10,9% registrato nello stesso periodo del 2018.

Durante il terzo trimestre del 2019 sono stati completati circa 41.000 mq, di cui circa 8.400 mq in nuove costruzioni. Per la fine del 2020 si prevede il completamento di circa 190.000 mq di nuova costruzione, di cui ben il 50% è già stato assorbito dal mercato in una fase di *pre-let*.

Il canone *prime* nel Central Business District (CBD) di Milano, nel terzo trimestre dell'anno, si è attestato in a 600 euro/mq/anno, quello del semicentro passa da 330 a 350 euro/mq/anno, mentre resta stabile negli altri sotto-mercati.

Anche i rendimenti netti *prime* e *secondary* rimangono stabili e rispettivamente pari a 3,40% e 5,00%¹⁴.

Per quanto riguarda la città di Roma, il terzo trimestre 2019 ha registrato un'ottima *performance* sugli investimenti con circa euro 342 milioni, in forte aumento rispetto al valore del terzo trimestre 2018 che si attestava a soli euro 52 milioni. Il volume dei primi nove mesi del 2019 è arrivato a circa euro 709 milioni, facendo registrare un incremento più che doppio rispetto all'analogo volume del 2018: questi ottimi risultati fanno ben sperare in una chiusura di anno positiva e nel possibile raggiungimento, per il terzo anno consecutivo, di un valore di investimenti superiore al miliardo di euro. Netta prevalenza, nel corso del trimestre, degli investimenti stranieri che rappresentano il 97,5% circa del totale. Le transazioni nel trimestre sono state registrate prevalentemente nei sotto-mercati CBD (30,3%), EUR Laurentina (30,7%), EUR Centro (24,8%) ed EUR CC (11,7%).

Il *vacancy rate*, pari al 12,8%, si è confermato in linea rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dello scorso anno.

In leggero aumento la *pipeline* di sviluppi, con circa 147.000 mq in costruzione/ristrutturazione con consegna prevista tra il 2019 e il 2020.

I canoni *prime* restano stabili nel CBD a 430 euro/mq/anno e nell'EUR a 350 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel terzo trimestre del 2018, la destinazione d'uso uffici rimane stabile al 3,75% a Roma¹⁵.

¹⁴ Fonte: CBRE - Milano Uffici *MarketView*, Q3 2019

Nella seconda metà del 2019, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale, si segnalano: l'acquisto da parte del Fondo Diamond Core, gestito da DeA Capital Real Estate SGR e partecipato da Poste Vita, dell'immobile sito in Galleria Passerella a Milano, ceduto da Goldman Sachs International per un valore pari a euro 280 milioni; l'acquisto da parte di REAM SGR del complesso Sky sito a Milano in via Monte Penice ceduto da Risanamento S.p.A. per un valore pari a euro 262,5 milioni; l'acquisto di due immobili a Roma, siti in via Paolo di Dono 44 e via Cristoforo Colombo 90, e uno a Milano, sito in via Angelo Rizzoli 8, per un valore di euro 250 milioni attraverso il Fondo Cristoforo gestito da Prelios SGR e partecipato da Goldman Sachs; la cessione di Immobiliare Stampa (con oltre 200 beni immobili in portafoglio) da Banca Popolare di Vicenza a Bain Capital Credit per euro 200 milioni; la vendita da parte del Fondo quotato Atlantic1, gestito da DeA Capital Real Estate SGR, del prestigioso immobile "Palazzo dell'Informazione" sito in piazza Cavour a Milano, ad Atlantica Properties (Famiglia Rovati) per euro 175 milioni; la vendita da parte del Gruppo Unipolsai della famosa e storica Torre Velasca, edificio simbolo della città di Milano realizzato negli anni '50, a Hines per un valore pari a euro 160 milioni; la vendita di un immobile in via Pola 9-11 da parte di Barings Real Estate Value Add I a M&G European Property per un valore pari a euro 136 milioni; la vendita di sei asset a uso uffici situati a Milano da parte di Covivio a Bain Capital Credit per un valore complessivo pari a euro 108,5 milioni; la vendita di un immobile a uso direzionale in via Boncompagni 71/A a Roma da parte del Fondo UniCredito Immobiliare Uno gestito da Torre Sgr al Fondo Urban Regeneration gestito da Savills Sgr per un valore pari a euro 104 milioni; l'acquisto dell'immobile in via Santa Margherita 12-14 a Milano da parte di Mediobanca ceduto dal Fondo Pacific 1 gestito da Kryalos SGR per un valore pari a euro 102,5 milioni¹⁶.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2019, la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,2% rispetto al semestre precedente, per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per il 2020 prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili terziari dello 0,5% per attestarsi intorno allo 0,0% nel 2021 e aumentare dello 0,5% nel 2022¹⁷.

Commerciale

Nei primi nove mesi del 2019 il comparto *retail* mostra un segnale di ripresa avvicinandosi ai volumi registrati nello stesso periodo del 2018 (euro 1,8 miliardi) e si attesta a euro 1,7 miliardi. Gli investitori istituzionali domestici ed esteri continuano a credere in questa *asset class* e a cercare prodotto di qualità di tipo *core* o *value-add* e si registra domanda per prodotto di qualità anche in segmenti molto specialistici, come ad esempio gli *outlet*. Ne è prova la recente *joint venture* che ha visto protagonisti il Gruppo Stilo e il fondo Orion European Real Estate Fund V in un'operazione da euro 500 milioni che rappresenta il *deal* con sottostante immobiliare più grande dell'anno in Italia (Figura 5). Il terzo trimestre del 2019 restituisce un'immagine sostenuta dell'Italia nel panorama degli investimenti *retail* con una maggiore presenza degli investitori domestici nelle città d'arte, mentre *nell'out-of-town* la totalità delle

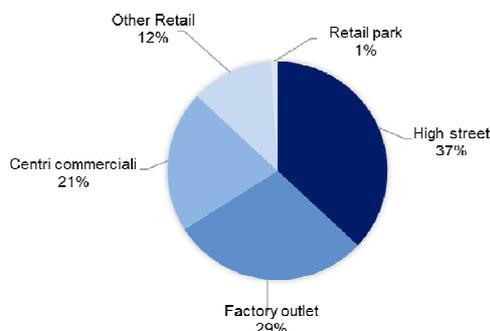
¹⁵ Fonte: CBRE - Roma Uffici *MarketView*, Q3 2019

¹⁶ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals – Dati elaborazione Dea Capital RE Sgr Spa

¹⁷ Fonte: Nomisma – III Rapporto 2019 sul mercato immobiliare

acquisizioni è stata effettuata con capitali esteri. Nonostante il mondo *retail* non sia esente da elementi di criticità di scala globale, gli investitori internazionali si dimostrano ancora interessati all'Italia, premiando le iniziative e gli operatori di primario *standing*¹⁸.

Figura 4 – Investimenti *retail* per tipologia di immobili nei primi nove mesi del 2019 (%)



Fonte: CBRE Marketview Italia Retail - Q3 2019

In termini di aperture e ampliamenti del comparto *retail* nel terzo trimestre del 2019, si chiude senza inaugurazioni significative. Si segnala solo l'apertura del Salario Center a Roma (15.000 mq) e del Belpò Retail Park, in provincia di Lodi (6.500 mq), che andrà ad aggiungersi all'esistente galleria commerciale Belpò, che si sommeranno ai 232.000 mq inaugurati da inizio anno. La *pipeline* attualmente in costruzione con consegna prevista per il 2020 si attesta a 147.000 mq, concentrati prevalentemente nel Nord-Est e nel Mezzogiorno. Omnicanalità e *customer experience* si confermano i principali motori dell'innovazione dei punti vendita, sempre più importante per mantenere elevata la competitività anche a fronte della crescente diffusione dell'*e-commerce*.

Nel terzo trimestre del 2019, nelle principali città d'arte l'andamento dei canoni *prime high street*, dopo un leggero incremento registrato nei trimestri precedenti, risulta stabile. Milano rappresenta l'unica eccezione, con un *prime rent* in crescita che si attesta a 10.500 euro/mq/anno e un *prime rent* per gli *shopping center* pari a 940 euro/mq/anno.

Nel terzo trimestre del 2019 i rendimenti netti *prime* sono rimasti stabili al 3% per il settore *high street*, mentre si è registrata una tendenza in aumento per il settore dei centri commerciali e dei *retail park* con rendimenti pari rispettivamente al 5,25% e 6,25%¹⁹.

Nel secondo semestre del 2019, le maggiori transazioni avvenute nel settore *retail* sono state: l'acquisto da parte di Orion Capital Managers da Stilo Immobiliare Finanziaria di un portafoglio di immobili destinati a *outlet village* siti rispettivamente a Enna, Settimo Torinese (TO), Soratte (RM) e Bergamo, per un valore di euro 500 milioni; l'acquisto del complesso immobiliare Barberino Designer Outlet firmato Mc Arthur

¹⁸ Fonte: CBRE Comunicato Stampa, 8 ottobre 2019

¹⁹ Fonte: CBRE – Italia Retail MarketView, Q3 2019

Glen, sito a Barberino di Mugello (FI) da parte di DWS Group (Deutsche Asset & Wealth Management), per un valore complessivo pari a euro 200 milioni; l'acquisto del Centro Commerciale GranRoma da parte del fondo Sulis gestito da Savills Investment Management Sgr e ceduto dal Gruppo Fresia per un valore pari a euro 100 milioni; la vendita da parte di una primaria società di *property management* dell'immobile sito in Firenze in via Calimala già affittato al marchio di abbigliamento Zara che ne ha fatto un iconico *flagship store*, per un valore di euro 50 milioni²⁰.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2019 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dello 0,4% rispetto al semestre precedente, per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per il 2020 prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo dei negozi pari allo 0,1% mentre per il 2021 e il 2022 è previsto un rialzo dei prezzi rispettivamente pari allo 0,3% e allo 0,6%²¹.

Fondi Immobiliari

Il mercato immobiliare italiano è in ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2019 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere euro 68,5 miliardi, con un incremento di circa il 12,3% sull'anno precedente.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*. Il patrimonio detenuto a giugno 2019 si attesta a circa euro 1,3 miliardi, in diminuzione di circa il 17% rispetto al primo semestre del 2018.

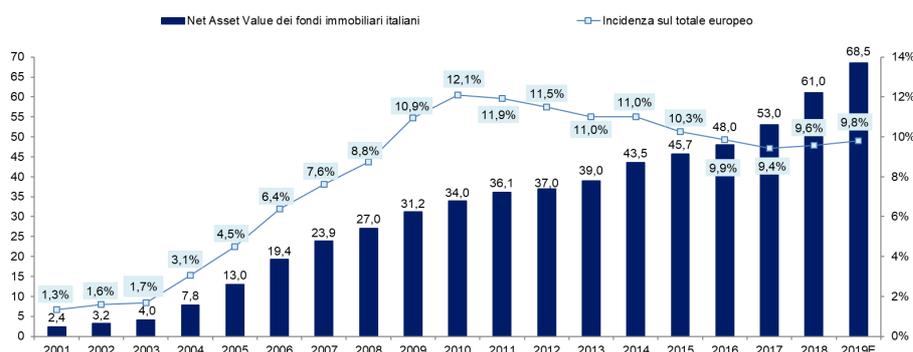
Prosegue inoltre la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che a fine giugno risultava complessivamente pari a euro 0,2 miliardi per i fondi *retail* e a euro 28,8 miliardi per i fondi riservati. Alla stessa data il *Loan to Value* medio dei fondi riservati e *retail* era rispettivamente pari al 26% e al 16%²².

²⁰ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals; Dati elaborazione Dea Capital RE Sgr Spa

²¹ Fonte: Nomisma – III Rapporto 2019 sul mercato immobiliare

²² *Loan to Value* (LTV) a dicembre 2019. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

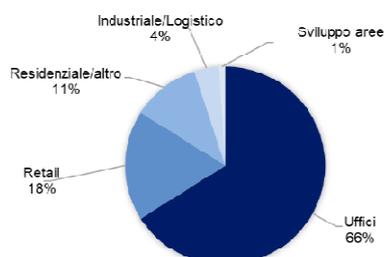
Figura 5 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

L'asset allocation globale in Italia è sostanzialmente stabile. Un lieve incremento del residenziale e della logistica, stabile il segmento degli uffici; in contrazione il commerciale. Secondo quanto indicato da Scenari Immobiliari il settore degli uffici e commerciale raggiungono rispettivamente il 66% e il 18% del patrimonio investito dai fondi immobiliari. Seguono il settore residenziale con l'11%, il settore logistico/industriale con il 4% e quello riguardante operazioni di sviluppo con l'1%²³.

Figura 6 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2019



Fonte: Scenari Immobiliari

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

²³ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2019

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 31 dicembre 2019	1.715.587.458 euro
Numero quote al 31 dicembre 2019	3.562
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2019	2.065.834.295 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2019	579.964,709 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2019	2.309.290.000 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 31 dicembre 2019.

		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
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
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
Valore unitario delle quote	euro	500.000,000	542.984,139	522.004,975	520.218,798	529.407,472	530.792,132	512.744,967	491.309,928	516.753,385	520.938,804	525.633,725	523.626,295	524.175,296	579.964,709
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
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
Patrimonio immobiliare	n. immobili	3	8	12	13	20	21	21	21	21	21	21	19	20	20
Mq. Complessivi lordi	mq	86.010	280.543	391.890	404.557	620.887	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562	542.251	552.227	552.227
Redditività lorda ⁽³⁾	%	5,07%	5,59%	5,93%	5,93%	5,94%	5,15%	5,35%	5,33%	4,48%	4,77%	4,69%	4,61%	4,49%	4,14%
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%
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
Distribuzione proventi per quota	euro	-	11.952,76	10.578,49	2.804,48	11.600,00	21.000,00	5.930,00	-	12.700,00	14.500,00	10.000,00	8.100,00	7.200,00	17.400,00
Rimborso capitale totale ⁽⁵⁾	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
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
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%

(1) Valore contabile riportato in relazione di gestione alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(4) Calcolata sul costo storico

(5) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(6) Rapporto tra proventi per quota e valore nominale medio annuo della quota

B. La Corporate Governance

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

Ai sensi dello Statuto della SGR, il Consiglio di Amministrazione della stessa è composto da cinque a tredici membri, almeno due dei quali sono Amministratori Indipendenti. Nell'adunanza del 12 aprile 2017, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Consiglio di Amministrazione, stabilendo in otto il numero dei relativi componenti, e del Collegio Sindacale.

Con delibera consiliare assunta in data 18 aprile 2017 il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri.

In data 2 agosto 2018 il Consigliere Dott. Matteo Melley ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. In data 10 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha cooptato - ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. - il Dott. Vittorio Bracco.

A seguito del perfezionamento - in data 21 novembre 2018 - dell'operazione di cessione della partecipazione detenuta dall'Istituto Nazionale della Previdenza Sociale - INPS nel capitale sociale della SGR in favore di DeA Capital Partecipazioni S.p.A., hanno rassegnato le dimissioni dalle rispettive cariche con effetto immediato il Presidente del Consiglio di Amministrazione Dott. Stefano Scalera e l'Amministratore Indipendente Dott. Stefano Herzel con lettere datate 28 novembre 2018, nonché il Sindaco Supplente Dott. Vincenzo Caridi e il Presidente del Collegio Sindacale Dott.ssa Susanna Masi con lettere datate, rispettivamente, 23 novembre 2018 e 10 dicembre 2018.

Ai sensi dell'art. 2401 cod. civ., alla Dott.ssa Susanna Masi è subentrato, in qualità di Presidente del Collegio Sindacale, il Dott. Gian Piero Balducci, in quanto sindaco più anziano, mentre a quest'ultimo è subentrata, in qualità di Sindaco Effettivo, la Dott.ssa Annamaria Esposito Abate.

In data 19 dicembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare il Consigliere Dott. Gianluca Grea quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In data 30 gennaio 2019, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato ai sensi dell'art. 2386 cod. civ. - in sostituzione dell'Amministratore Indipendente Dott. Stefano Herzel - l'Avv. Lidia Caldarola. Quale Amministratore Indipendente, l'Avv. Caldarola è altresì divenuta componente del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli della SGR (il "CSRC" o il "Comitato"), di cui si dirà di seguito.

A seguito del perfezionamento - in data 1° marzo 2019 - dell'operazione di cessione della partecipazione detenuta dalla Fondazione Cassa di Risparmio della Spezia in favore di DeA Capital S.p.A., con lettera in pari data, il Consigliere Dott. Vittorio Bracco ha rassegnato le dimissioni dalla carica con effetto immediato.

Infine, nell'adunanza dell' 11 aprile 2019, l'Assemblea degli Azionisti ha, *inter alia*: (i) determinato in sette il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione; (ii) confermato l'Avv. Lidia Caldarola nella

carica di Amministratore Indipendente e nominato quale nuovo Consigliere di Amministrazione il Prof. Severino Salvemini; (iii) confermato il Dott. Gian Piero Balducci nella carica di Presidente del Collegio Sindacale e la Dott.ssa Annamaria Esposito Abate, quale Sindaco Effettivo, nonché nominato la Dott.ssa Fabiana Basile e il Dott. Antonino Marrapodi, quali Sindaci Supplenti. Le cariche dei predetti esponenti hanno durata sino alla naturale scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione, ossia sino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

A seguito delle delibere assunte, da ultimo in sede assembleare in data 11 aprile 2019, si riporta la composizione ad 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

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento Interno che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di DeA Capital RE prevede che nel Consiglio di Amministrazione siano presenti due Amministratori Indipendenti. 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 Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del 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. Ai sensi dello Statuto, 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 Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione.

La verifica della sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno 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 Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione 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.

Il CSRC, sulla base del relativo Regolamento Interno, è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato). Il CSRC 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.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

In termini generali, il Comitato: A) fermo restando le previsioni procedurali in punto di competenze specifiche degli Amministratori Indipendenti in materia di conflitto di interessi, (i) 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 e (ii) 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; B) assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali nonché nei compiti di verifica circa la loro corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; C) nell'ambito dei compiti a esso spettanti quale "comitato remunerazioni" ai sensi dell'art. 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva

del risparmio adottato con provvedimento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 e successive modifiche ("Regolamento Congiunto"), formula al Consiglio di Amministrazione proposte in tema di politiche di remunerazione e di incentivazione, allo scopo di promuovere una gestione sana ed efficace del rischio; D) assiste il Consiglio di Amministrazione nell'attuazione degli indirizzi e delle politiche aziendali in materia di *outsourcing*, assicurando che tali indirizzi e politiche, come determinati dal Consiglio di Amministrazione, siano coerenti con una gestione sana ed efficace della SGR; E) valida le modifiche apportate al corpo procedurale della SGR, sulla base delle previsioni della *policy* aziendale in materia di gestione della normativa interna tempo per tempo vigente; F) svolge gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dal Comitato sono motivati e non sono vincolanti per il Consiglio di Amministrazione, il quale manterrà in ogni caso il potere di procedere collegialmente a ulteriori approfondimenti e verifiche, motivando adeguatamente eventuali decisioni assunte in difformità, previo parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato può proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le società a queste collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

Tutti i sopra menzionati organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

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 ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla 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 è composto dall'Avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai Dottori Davide Bossi e Luca Voglino.

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

La SGR ha, altresì, adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali, in conformità all'art. 114 del Regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 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 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 fondi di investimento alternativi (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 fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie

indicate nel regolamento di gestione del fondo 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.

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 venti immobili che, sulla base del valore di mercato determinato dall'Esperto Indipendente nella sua valutazione al 31 dicembre 2019, risultano localizzati in Lombardia per il 73% circa e nel Lazio per il 27% circa.

Il portafoglio immobiliare, in termini di superfici, risulta composto per il 65% circa da immobili con destinazione prevalente a uso uffici, per il 13% circa da immobili con destinazione logistica, per il 13% 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 2019 è stata principalmente caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Al 31 dicembre 2019, la superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 552.227 mq di cui 430.110 mq locati (corrispondenti al 78% circa delle consistenze degli immobili).

Si segnala che, al netto delle superfici degli immobili di Roma – piazza Kennedy 20 i cui lavori di riqualificazione sono stati ultimati nel corso dell'anno in oggetto e di Roma - via Costi 90 che è stato ripreso in consegna al termine del primo semestre, il tasso di occupazione del portafoglio può ritenersi pari al 97% circa.

Alla data della presente Relazione di gestione, risultano vigenti cinquantanove posizioni locative (comprendenti sia contratti di locazione che indennità di occupazione e comodati), di cui cinquantaquattro riferite a conduttori privati, due a società controllate da soggetto afferente alla Pubblica Amministrazione e tre alla Pubblica Amministrazione che sono interessate dalla "*spending review*".

L'importo dei canoni di competenza alla data del 31 dicembre 2019 ammonta a euro 97.694.377, mentre il valore contrattuale annuo è di euro 95.157.361 in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2018 che risultava essere pari a euro 102.782.793, ma in aumento rispetto al 30 giugno 2019.

L'intensa attività di locazione svolta nel corso del 2019 ha portato a concludere rinegoziazioni e nuovi contratti per una superficie lorda di 260.000 mq circa e un monte canoni annuo a regime pari a euro 67 milioni circa. In particolare si ricorda l'attività di locazione per i seguenti immobili.

Nel corso del primo semestre 2019 è stato definito l'accordo con il conduttore degli immobili siti a San Donato Milanese e Roma che ha riguardato la locazione di ulteriori spazi e l'allungamento della durata contrattuale per un totale di 200.000 mq circa e un canone annuo totale pari a euro 33 milioni circa. In particolare sono stati sottoscritti quattro contratti di locazione, di cui un nuovo contratto per l'intero *building B* dell'immobile di San Donato Milanese – via Milano 6/8 e tre contratti rinegoziati riferiti agli immobili di Roma – piazza Mattei 1 e San Donato Milanese – piazza Vanoni 1 e piazza Boldrini 1, oltre a un atto integrativo che riguarda la rimodulazione delle tempistiche di esecuzione dei lavori di riqualificazione del complesso immobiliare di via Maritano 26 denominato "Laboratori di Bolgiano".

A seguito della risoluzione di una posizione locativa per recesso alla scadenza contrattuale per una porzione dell'immobile di Milano – via Olona 2, è stato sottoscritto, con uno dei principali atenei privati di Milano, un nuovo contratto di locazione, in via anticipata e senza soluzione di continuità, per una superficie lorda pari a 4.000 mq circa alle medesime condizioni economiche.

Nel corso del secondo semestre sono stati sottoscritti, inoltre, un contratto di locazione per una porzione dell'immobile di Milano – via Temolo 4, per l'insediamento di un centro ambulatoriale afferente a una primaria struttura sanitaria, e un contratto di locazione per l'intero *building A* del complesso immobiliare di San Donato Milanese – via Milano 6/8 con una società *leader* nel settore petrolifero.

Le due locazioni sopra citate hanno saturato l'occupazione degli spazi a uso uffici rispettivamente dell'immobile di Milano – via Temolo 4 e del complesso immobiliare di San Donato Milanese – via Milano 6/8.

Al termine del secondo semestre 2019 la conclusione della rinegoziazione con il conduttore dell'intero immobile di Milano – via Santa Radegonda 3/10 e il contestuale allungamento della durata del contratto di locazione, ha consentito di stabilizzare ulteriormente la situazione locativa con benefici a partire dal 1° gennaio 2020 in termini di maggior canone percepito dal Fondo e in termini di maggior valore dell'immobile.

Si segnala, altresì, che sono già stati definiti nuovi contratti che hanno consentito di locare, in via anticipata e senza soluzione di continuità, una superficie di 2.300 mq pari al 60% circa degli spazi che verranno rilasciati dal conduttore afferente la Pubblica Amministrazione nel corso del 2020, consentendo, pertanto, di mantenere per tale immobile una redditività stabile. Si evidenzia, inoltre, che anche per le restanti porzioni che verranno liberate sono pervenute offerte da parte di potenziali conduttori che la SGR sta opportunamente valutando.

In data 31 maggio 2019 la SGR, per conto del Fondo, ha ripreso in consegna l'immobile di Roma – via Costi 90 dal conduttore TUO S.p.A. in liquidazione (di seguito, "TUO") come meglio descritto nel successivo § 4 "Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio".

Per quanto riguarda l'immobile di Roma - piazza Kennedy, a seguito della mancata conclusione della trattativa condotta per la locazione dell'intero immobile nonché di una porzione dell'immobile di piazzale dell'Industria, la SGR ha individuato un nuovo soggetto di primario *standing* per la commercializzazione degli spazi prevedendo anche l'ipotesi del frazionamento sia per piani che per blocchi verticali con ingressi e collegamenti verticali dedicati.

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

Al termine del secondo semestre 2019 è pervenuta una comunicazione di recesso che riguarda una porzione dell'immobile di Milano – via Olona 2 per la quale la SGR ha già ricevuto interessamenti.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2019 l'importo totale dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto di eventuali note credito e/o anticipi, è di euro 31.039.615, di cui euro 14.751.293 scaduti (euro 7.257.526 pari al 49 % circa del totale scaduto – sono ascrivibili ai conduttori della Pubblica Amministrazione).

Si rende noto che si è istituito un fondo svalutazione crediti di euro 2.140.429.

Nei confronti del conduttore della Pubblica Amministrazione che occupa l'immobile di Roma - via del Serafico 121 e una porzione dell'immobile di Roma - via del Tintoretto 432, il credito scaduto alla data del 31 dicembre 2019 risulta essere pari a euro 2.875.320, di cui euro 550.646 preventivamente svalutati, in riduzione rispetto allo scorso semestre stante alcuni pagamenti parziali intervenuti nelle more.

Alla data odierna i contenziosi in essere sono i seguenti.

- 1) Il primo giudizio innanzi la Corte di Cassazione, RG 9352/16 si è definitivamente concluso con sentenza del 13 giugno 2018 favorevole per il Fondo, con la quale la Corte di Cassazione accogliendo integralmente le eccezioni sollevate nell'interesse della SGR e del Fondo ha confermato la sentenza della Corte di Appello e la condanna del conduttore al pagamento di complessivi euro 408.303. A fronte di pagamenti intervenuti nelle more risulta corrisposto quanto dovuto dalla Regione per le causali di cui al presente giudizio.
- 2) Il secondo giudizio pende innanzi la Corte di Appello di Roma contraddistinto con R.G. 2996/2017. Il Tribunale di Roma all'esito del procedimento di primo grado ha riconosciuto la fondatezza della domanda del Fondo condannando la conduttrice al pagamento di euro 3.234.407.

La conduttrice ha proposto appello avverso la sentenza di primo grado e il Fondo nel costituirsi in giudizio ha contestato l'avverso appello.

Si segnala che, in occasione dell'udienza tenutasi in data 26 ottobre 2017, si è dato atto che a fronte di pagamenti eseguiti dalla Regione il credito residuo del Fondo era pari a euro 1.737.462. All'esito di tale udienza la causa è stata rinviata per discussione finale al 13 febbraio 2020 e poi nuovamente al 27 gennaio 2022.

Nelle proprie memorie autorizzate la Regione Lazio ha dato atto di ulteriori pagamenti intervenuti nel corso del giudizio. A fronte di tali pagamenti il debito residuo della Regione per le causali di cui al giudizio si è ulteriormente ridotto a euro 1.101.292.

- 3) Il Tribunale di Roma accogliendo il ricorso del Fondo ha emesso decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo per euro 1.655.361 oltre interessi e spese di lite. In data 24 giugno 2019 è stato notificato il decreto ingiuntivo unitamente ad atto di precetto. Avverso il Decreto la Regione Lazio ha proposto opposizione in data 9 agosto 2019. Il giudizio di opposizione è stato iscritto al ruolo del Tribunale di Roma con R.G. 54136/2019, assegnato alla dott.ssa Salvatori che fissava prima udienza al 30 gennaio 2020. Si è costituito in giudizio il Fondo in data 16 gennaio 2020 chiedendo la conferma del Decreto rilevando l'infondatezza delle avverse eccezioni. Tale udienza è stata rinviata al 7 aprile 2020 per cambio del giudice. Nelle more è stato avviato il procedimento di mediazione obbligatorio ed è previsto il primo incontro in data 4 marzo 2020.

Nei confronti dell'ex conduttore della Pubblica Amministrazione che occupava l'immobile di Roma – piazzale Kennedy 20, il credito scaduto alla data del 31 dicembre 2019 risulta essere pari a euro 4.120.079 di cui euro 618.012 preventivamente svalutati, in riduzione rispetto allo scorso semestre stante la definizione della sentenza e l'importo bonificato al Fondo in riferimento al primo giudizio sotto descritto.

Alla data odierna i contenziosi in essere sono i seguenti.

- 1) Relativamente alla sentenza n. 18551/17 (rif. D.I. n° 15398/2015 per il recupero dei crediti derivanti dalle morosità maturate dal 2012 al 2014), che ha condannato il MIUR al pagamento della somma di euro 2.709.460, è tuttora in corso l'esecuzione per l'importo di euro 2.814.785 (somma comprensiva di sorte, interessi e spese) e si è in attesa della fissazione dell'udienza per la verifica della dichiarazione del terzo e per la 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 ed interessi, come da atto di precetto notificato.
- 2) Inoltre, con riferimento all'ulteriore azione volta al recupero del credito, pende giudizio presso la 4^a 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 ed il Giudice ha rinviato per discussione alla data del 10 giugno 2020.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre 2017 si è provveduto a notificare a un conduttore che occupa una porzione limitata dell'immobile di Milano – via Filzi 25/A l'atto di intimazione di sfratto per finita locazione e morosità con richiesta di ingiunzione di pagamento dei canoni insoluti. Nel corso dell'udienza tenutasi in data 13 dicembre 2017 lo sfratto non è stato convalidato in ragione dell'intervenuto fallimento della società con conseguente interruzione del giudizio. La SGR, per conto del Fondo, ha pertanto proposto domanda di ammissione al passivo del fallimento per l'importo di euro 258.934 dovuto a titolo di canoni locativi scaduti e insoluti. Con progetto di stato passivo del 29 gennaio

2018, dichiarato esecutivo all'esito della prima udienza di verifica crediti, la SGR è stata ammessa al chirografo del passivo fallimentare per l'importo oggetto della domanda. In data 4 marzo 2019 il Curatore ha provveduto alla riconsegna formale della porzione immobiliare al Fondo. Alla data della presente Relazione non risultano ulteriori aggiornamenti.

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 2019 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*.

Con riferimento all'immobile di Roma - piazza Kennedy 20, si rammenta che nel corso dell'anno 2017 era stata avviata l'attività di cantiere per i lavori di riqualificazione complessiva degli spazi, per un importo complessivo di circa euro 17 milioni, e la locazione di una superficie pari a circa 25.000 mq. Si segnala che i lavori sono proseguiti secondo il cronoprogramma che ne prevedeva la conclusione al 31 dicembre 2018 e che nel corso del primo semestre 2019 sono terminate anche le lavorazioni di finitura e completamento come da previsioni contrattuali.

Non essendo andata a buon fine la trattativa per la locazione dell'intero complesso immobiliare, come già evidenziato nel precedente § "Contratti di locazione", sono state individuate alcune opere aggiuntive, in corso di esecuzione, per la valorizzazione degli spazi al piano terra. Tali interventi migliorativi mirano, infatti, ad una maggiore efficacia di commercializzazione delle zone che presentano elementi e caratteristiche di trasformabilità/versatilità per un potenziale cambio di destinazione d'uso da uffici a commerciale.

Alla data della presente Relazione è in fase di protocollazione agli uffici preposti la pratica SCIA in variante finale che si conforma alle ultime modifiche approvate dalla Soprintendenza Belle Arti e Paesaggio del Comune di Roma. È altresì in fase di redazione la documentazione relativa alla pratica SCIA dei Vigili del Fuoco.

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 7.766.176 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.

Si ricorda infine che, con riferimento all'immobile sito in Milano – via Olona 2, la SGR, unitamente alla Fondazione Museo Nazionale della Scienza e della Tecnologia Leonardo da Vinci, ha sottoposto all'allora Vice Sindaco e Assessore all'Urbanistica del Comune di Milano, in data 11 novembre 2013, i tratti

essenziali di una possibile proposta di ridefinizione d'uso degli spazi aperti in parte di proprietà del Fondo asserviti a uso pubblico e in minor parte di proprietà comunale, collocati tra l'edificio stesso e l'immobile che oggi ospita il Museo. Tale proposta origina dall'intento di valorizzare i suddetti spazi che, per la loro ubicazione e per altre peculiarità sono soggetti a degrado e abbandono, anche al fine di agevolare la commercializzazione dello sfritto presente nell'immobile del Fondo e garantire la permanenza degli attuali conduttori.

Nel 2017, il Fondo ha preso atto della volontà del Museo di sviluppare un diverso progetto di riqualificazione della piazza che nel corso del 2018 è stato condiviso e definito dai progettisti incaricati. Alla data della presente Relazione di gestione sono proseguiti i colloqui per definire conseguentemente i nuovi accordi tra il Fondo e il Museo (la scrittura privata) e tra questi ultimi e il Comune (la Convenzione) al fine di ottenere tutte le relative autorizzazioni per procedere con l'intervento.

Il totale dei costi capitalizzati per opere e lavori di competenza dell'esercizio 2019 ammonta a euro 10.178.615.

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

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Nel corso del 2019 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.

Sono infatti proseguite le attività di *scouting* per l'individuazione di ulteriori opportunità di investimento di potenziale interesse per il Fondo.

Si evidenzia, in particolare, che nel corso del 2019 la SGR, per conto del Fondo, ha partecipato ad alcune procedure competitive e che in relazione ad una di esse avente ad oggetto immobili nel centro di Milano e di Roma è tuttora in corso l'*iter*.

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 nell'esercizio

In data 28 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2018 e ha deliberato la distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di euro 10.686.000, corrispondenti a euro 3.000 lordi per ciascuna delle 3.562 quote in circolazione.

In data 2 agosto 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di Gestione del Fondo al 30 giugno 2019 e ha deliberato la distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di euro 30.277.000, corrispondenti a euro 8.500 lordi per ognuna delle 3.562 quote in circolazione. Relativamente

all'immobile sito in Roma - via Costi 90, richiamato integralmente quanto riferito nelle precedenti Relazioni, si segnala che la posizione è stata definita mediante la cessione del credito *non performing* al veicolo di cartolarizzazione Marmolada SPV S.r.l., realizzando un importo di euro 7.500.000.

La SGR, come noto, aveva valutato la possibilità di trovare un accordo transattivo per un pagamento spontaneo, a stralcio, del debito a opera di TUO. Era infatti emerso come TUO avesse ormai cessato l'attività operativa, con graduale conferimento nella controllata Dico S.p.A. dei punti vendita in precedenza gestiti direttamente. Ne consegue che la società appariva priva della liquidità necessaria al pagamento immediato del debito, laddove le voci più consistenti dell'attivo patrimoniale erano costituite da crediti verso controllate e dalla partecipazione in Dico S.p.A., società che aveva peraltro presentato al Tribunale di Roma domanda di concordato in continuità. In questo contesto si era ritenuto opportuno, considerati i tempi e le difficoltà delle esecuzioni, valutare proposte di accordi transattivi provenienti dalla debitrice qualora opportunamente garantiti e nei quali il pagamento avvenisse in una cornice giuridica idonea a evitare rischi di revocatoria fallimentare.

Queste trattative non hanno tuttavia portato alla definizione di un accordo con TUO in considerazione, tra l'altro, della indisponibilità di TUO a concedere idonee garanzie dei pagamenti a stralcio offerti, pagamenti comunque posticipati e condizionati all'accesso della debitrice a istituti previsti dalla Legge Fallimentare per la soluzione negoziata della crisi.

In questo contesto, la SGR ha positivamente valutato l'offerta di acquisto del credito formulata da una società, in qualità di *special servicer*, riconducibile a terzi investitori che ha avviato un'operazione di cartolarizzazione dei crediti vantati dai creditori finanziari nei confronti di TUO. L'offerta di acquisto, prorogata nel corso dei primi mesi del 2019 sia in attesa della liberazione dell'Immobile, sia nel rispetto delle proprie procedure di *compliance* della SGR, prevedeva l'acquisto definitivo del credito da parte di un veicolo di cartolarizzazione, nel rispetto della normativa prevista per questo tipo di operazioni.

A seguito della opportuna negoziazione da parte della SGR del contratto di cessione, effettuata anche avvalendosi dell'ausilio dei propri legali, il 3 giugno 2019 è stato perfezionato, mediante scambio di corrispondenza, un contratto di cessione che ha previsto il pagamento immediato, regolarmente effettuato, da parte di Marmolada SPV dell'importo di euro 7.500.000 contro la cessione *pro soluto* (i.e. senza garanzie relative all'effettivo pagamento) del credito in favore della stessa Marmolada.

Questa operazione ha consentito al Fondo:

- i) l'immediato incasso del prezzo di cessione;
- ii) la possibilità di incassare un prezzo corrispondente a una significativa quota del credito, pari a una percentuale verosimilmente superiore a quella che potrà essere incassata dai creditori della controllata DICO all'esito del concordato preventivo;
- iii) di minimizzare i rischi di revocatoria del pagamento anche per il caso di fallimento del debitore ceduto, provenendo il pagamento da parte di un terzo cessionario non colpito da sintomi di insolvenza.

Nel contempo il 31 maggio 2019, come già evidenziato nel precedente § “Contratti di locazione”, la SGR aveva già ottenuto la completa liberazione dell’immobile con la formale riconsegna da parte della conduttrice.

Si conferma, infine, che la SGR si è attivata per sviluppare un’ipotesi di valorizzazione dell’intero immobile secondo una strategia che tenga conto sia degli aspetti funzionali sia degli aspetti economici dell’investimento, definendo la fattibilità dell’intervento nel rispetto delle normative vigenti ai fini del riposizionamento dell’immobile sul mercato.

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 35,19%.

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 29,92%.

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 2019.

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 ed 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. Per tale ricorso in data 19 luglio 2019 si è svolta l’udienza di merito per il primo grado di giudizio 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 Valutazione di Impatto Ambientale relativi al progetto di sviluppo urbano e al centro commerciale (di seguito, "VIA PRO e VIA CC") di cui successivamente si forniscono i dettagli. La causa è stata regolarmente trattata e all'esito della discussione è stata trattenuta in decisione dal TAR.

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 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 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, ed ha pertanto disposto la sospensione del giudizio e la remissione degli atti alla Corte Costituzionale per il sindacato di costituzionalità sulla norma regionale.

La SGR 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, successivamente integrata in data 18 dicembre 2018, 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 *tranches* C, D ed E, nonché la sospensione a far data dal 1° gennaio 2019 della maturazione e della obbligazione delle commissioni di mancato utilizzo.

In ultimo si segnala che in data 16 settembre 2019 il Ministero per i beni e per le attività culturali e per il turismo (di seguito, "MIBACT") ha pubblicato una proposta 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. Il procedimento ministeriale, se concluso

positivamente, implicherebbe l'imposizione di un vincolo ulteriore sull'area, aggiuntivo rispetto a quello imposto dalla Legge Parco. La SGR, per conto del Fondo, presenterà osservazioni formali.

Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi applicabili ai FIA, a cui la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenuti nei seguenti provvedimenti e regolamenti attuativi del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito, "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 49 del 10 maggio 2019, in vigore dal 10 giugno 2019. Si riportano di seguito le principali innovazioni normative nel periodo di riferimento:

- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dalla Delibera n. 21016 del 24 luglio 2019, in vigore dal 6 agosto 2019;
- il Regolamento attuativo dell'articolo 39 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) italiani, adottato con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30, come da ultimo modificato dalla legge 30 dicembre 2018, n. 145 recante "Bilancio di previsione dello Stato", in vigore dal 1 gennaio 2019;
- Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con Delibera CONSOB n. 17297 del 28 aprile 2010 e da ultimo aggiornata con Delibera n. 20841 del 7 marzo 2019.

In ambito MIFID II e MIFIR sono stati, da ultimo, emanati i seguenti principali Documenti ESMA: Documento ESMA 70-155-7026 del 5 febbraio 2019, Documento ESMA70-145-1345 del 21 marzo 2019, Documento ESMA70-872942901-36 del 27 marzo 2019, Documento ESMA35-43-349 del 4 dicembre 2019, Documento ESMA70-1861941480-56 del 6 dicembre 2019. Inoltre, in data 4 aprile 2019, l'ESMA ha pubblicato una versione aggiornata delle istruzioni di vigilanza sui requisiti di appropriatezza e di *execution only* stabiliti dalla Direttiva 2014/65/UE (MIFID II).

La Banca d'Italia ha concluso l'attività di consultazione del Documento "Attuazione del pacchetto MIFID2/MIFIR - Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF" e ha emanato, in data 5 dicembre 2019, il nuovo Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF, in esecuzione del pacchetto europeo MIFID II/MIFIR (Direttiva 2014/65/UE, Regolamento (UE) n. 600/2014 e relativi atti di esecuzione). In materia di AIFMD è stato da ultimo aggiornato il Documento ESMA34-32-352 in data 4 dicembre 2019.

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

Dal 4 luglio 2017 è in vigore il D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, come modificato dal D.Lgs. 25 maggio 2017, n. 90 (il "Decreto Antiriciclaggio") di recepimento della direttiva (UE) 2015/849 relativa alla

prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo. Il 4 ottobre 2019 è stato emanato il D.Lgs. 125/2019, recante le modifiche e integrazioni ai D.Lgs. 25 maggio 2017, n. 90 e n. 92, recanti attuazione della direttiva (UE) 2015/849, nonché attuazione della direttiva (UE) 2018/843 (c.d. V Direttiva Antiriciclaggio) che modifica la direttiva (UE) 2015/849 (c.d. IV Direttiva Antiriciclaggio), relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario ai fini di riciclaggio e finanziamento del terrorismo e che modifica a sua volta le direttive 2009/138/CE e 2013/36/UE.

Il 26 marzo 2019 e il 30 luglio 2019 ad esito delle attività di pubblica consultazione, sono stati rispettivamente emanati: (i) il Provvedimento della Banca d'Italia recante le nuove "Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo" cui la SGR si è adeguata; (ii) le "Disposizioni in materia di adeguata verifica della clientela per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo" applicabili dal 1° gennaio 2020, cui la SGR si è adeguata.

EMIR

Il Regolamento (UE) n. 648/2012 (di seguito, il "Regolamento EMIR") ha fissato i requisiti in merito alle modalità con cui le controparti finanziarie e quelle non finanziarie di cui all'art. 10 del citato Regolamento EMIR devono scambiarsi garanzie a fronte delle esposizioni in derivati OTC non soggette a compensazione centralizzata (cfr. art. 11, comma 3, Regolamento EMIR).

Con Comunicazione del 5 aprile 2017 Banca d'Italia ha fornito chiarimenti in merito agli obblighi sui margini di variazione previsti dal Regolamento EMIR entrati in vigore il 1° marzo 2017.

La SGR si è adeguata agli obblighi discendenti dalla normativa EMIR.

Per quanto concerne i contratti derivati OTC non compensati da una controparte centrale, con Comunicazione n. 4 del 14 marzo 2019, CONSOB ha ricordato che i contratti derivati OTC in essere con controparti UK potranno essere trasferiti a una controparte dell'Unione a condizione che i trasferimenti si perfezionino entro i dodici mesi successivi alla data della Brexit.

Con successivi Regolamenti (Regolamento delegato - UE- 2019/565 e Regolamento 2019/667) sono state modificate le date di decorrenza dell'obbligo di compensazione per taluni tipi di contratti derivati OTC ai sensi del Regolamento EMIR.

Il Regolamento UE 2019/834, parzialmente in vigore dal 17 giugno 2019, ha modificato il Regolamento EMIR riguardo, *inter alia*, ai seguenti profili: (i) definizione di FIA quali controparti finanziarie; (ii) diverso regime per l'obbligo di compensazione; (iii) sospensione dell'obbligo di compensazione, ove richiesto dall'ESMA per categorie specifiche di derivati OTC o per un tipo specifico di controparte al ricorrere di determinate condizioni, (iv) introduzione di deroghe all'obbligo di segnalazione per operazioni infragruppo; (v) definizione del regime di responsabilità in capo alle società di gestione del risparmio per quanto riguarda l'obbligo di *reporting*.

La CONSOB, in data 21 giugno 2019, ha pubblicato la modulistica per la segnalazione relativa alla soglia di *clearing* e per la notifica dell'esenzione dall'obbligo di *reporting* dei contratti derivati infragruppo.

In materia sono stati, da ultimo, emanati i seguenti principali Documenti: ESMA70-151-2050 del 31 gennaio 2019, ESMA70-151-1997 del 1 febbraio 2019, ESMA50-157-1588 del 7 febbraio 2019, ESMA70-151-2181 del 28 marzo 2019, ESMA70-151-1496 IT del 15 aprile 2019 e ESMA70-1861941480-52 del 2 ottobre 2019.

PRIIPS: una maggiore trasparenza per gli investitori

È applicabile, a decorrere dal 1° gennaio 2018 il Regolamento (UE) n.1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPS “*Packaged Retail Investment and Insurance-based Investments Products*”. Il Regolamento fa parte di un più ampio pacchetto legislativo dedicato a ricostruire la fiducia degli investitori nei mercati finanziari a cui è riconducibile anche la MIFID II. In data 7 luglio 2017 la Commissione Europea ha emanato le linee guida sull'applicazione del Regolamento (UE) n.1286/2014.

La SGR ha pubblicato, nei termini di legge, sui siti internet dei FIA immobiliari quotati i rispettivi *Key Information Document* (KID) redatti in base alle previsioni del Regolamento Delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017. A quest'ultimo riguardo, si precisa che si è in attesa dell'emanazione delle modifiche al Regolamento, in considerazione del fatto che, da ultimo, l'Autorità di Supervisione Europea (ESA) ha emanato due proposte di modifica: la prima in data 8 febbraio 2019 con un *final report* e la seconda in data 8 marzo 2019 mediante *draft regulatory technical standards*.

Inoltre, l'ESA, in data 30 luglio 2019, ha pubblicato una lettera relativa agli scenari di *performance* nel *Consumer testing* di riesame del Regolamento (UE) n. 1286/2014 (PRIIPS).

In data 4 dicembre 2019 sono state aggiornate le Q&A ESMA35-43-349 “*On MIFID II and MIFIR investor protection and intermediaries topics*” in relazione ai costi e oneri anche presentati nel KID.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

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

Al fine del conseguimento dei suddetti obiettivi, la SGR ha individuato una strategia di gestione concentrata sulla valorizzazione mediante riqualificazione/valorizzazione degli immobili, rotazione dei conduttori, recupero delle morosità e rotazione del portafoglio da conseguire avvalendosi di eventuali

opportunità di dismissione anticipata e/o effettuando operazioni di investimento al fine di aumentare la redditività e/o diversificare il portafoglio immobiliare.

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

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

Si prevede inoltre di proseguire con le seguenti attività:

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

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti 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 ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha conferito, in data 3 dicembre 2014 a Yard S.p.A. (già Innovation Real Estate S.p.A.), mediante attivazione del pertinente accordo quadro, l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *project e construction management* in relazione all'immobile di Roma – piazza Kennedy 20 di proprietà del Fondo.

7. Performance del Fondo e indicatori di redditività e finanziari

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

Dalla data di apporto, ossia dal 2 marzo 2007, alla data della presente Relazione di gestione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da euro 362.000.000 a euro 2.065.834.295 (euro 1.867.112.404 al 31 dicembre 2018) a seguito delle diverse fasi di riapertura delle sottoscrizioni, come meglio illustrato al precedente § 2. Il valore unitario della quota è passato da euro 500.000,000 a euro 579.964,709 (euro 524.175,296 al 31 dicembre 2018). Le distribuzioni dei proventi e i rimborsi parziali di capitale effettuati fino alla data del 31 dicembre 2019 ammontano rispettivamente a euro 110.633,100 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 31 dicembre 2019, risulta pari al 3,45%.

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	12,19%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ⁽¹⁾	12,01%
Livello di impiego asset immobiliari	Valore immobili/ totale attività	93,84%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	115,46 mln €
Leverage	Finanziamenti/Valore immobili	15,16%

¹⁾ Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2018 - 31/12/2019

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

Si segnala che in data 16 gennaio 2020 il Fondo ha ricevuto dalla SGR una comunicazione di aggiornamento in merito agli ultimi sviluppi dell'azione legale promossa dalla stessa, in nome e per conto del Fondo denominato "IDeA Fimit Sviluppo – Comparto Uno", presso il TAR del Lazio (R.G. 6355/2018) e la relativa ordinanza TAR N. 13261/2019, come descritto nel precedente § "Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio".

9. La gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Il Fondo ha in essere un contratto di finanziamento ipotecario siglato in data 25 febbraio 2016 e successivamente modificato e integrato in data 14 novembre 2017 con Société Générale S.A. per un importo pari a euro 350.000.000.

Il finanziamento è 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.

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 1,19 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.

Alla data della presente Relazione, il valore di mercato dei derivati è pari a euro 22.910 e la percentuale di copertura è pari all'80% del debito.

10. Proventi posti in distribuzione

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

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

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

- (i) al netto delle plusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate, queste ultime a condizione che il valore dei beni oggetto dell'investimento tipico, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al costo;
- (ii) aggiungendo le plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e
- (iii) senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.”

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

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, si potrà porre in distribuzione euro 8.900 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a 31.701.800.

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

(in euro)

Utile conto economico	239.684.891
Plus/Minus maturate e non realizzate nell'esercizio	(182.841.385)
di cui non ripristinabili	(16.326.212)
Riserve da riprendere	21.667.597
Acconto distribuito	(30.277.000)
Utile distribuibile al 31 dicembre 2019	31.907.891

L'importo relativo alla distribuzione dei proventi verrà corrisposto il giorno 11 marzo 2020.

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%²⁴ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

- "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";

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

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

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

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

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

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

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

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

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

– "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.

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 decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n.

201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²⁵, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁶ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di Fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta "Legge di Stabilità 2013").

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

Spending Review

Il D.L. 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di *spending review*, il quale ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, è stato oggetto di recenti modifiche.

Infatti, in seguito all'emanazione del D.L. 24 aprile 2014 n. 66 recante "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale", convertito con legge 23 giugno 2014 n. 89, è stato introdotto, nell'art. 24 dello stesso decreto, il comma 2-*bis*, che prevede che le amministrazioni individuate ai sensi dell'art. 1, comma 2, della legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia, possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga a eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

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

Successivamente, l'art. 57, comma 2, lett. g), del D.L. 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazioni, dalla L. 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

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

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

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 30 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 9

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 ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli Asset Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

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

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2019:

- 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 ad essa collegate:
 1. attività diverse rispetto a quella di esperto indipendente e di rilascio di pareri di congruità:
 - PATRIGEST S.p.A. - Valutazione complesso immobiliare via Garofalo/Paisiello in Milano - Fondo Atmosphere;
 - GABETTI PROPERTY SOLUTIONS AGENCY S.p.A. – Incarico locazione di uffici in Bologna - viale Aldo Moro 28/44/68/70 - Fondo Alpha; Incarico *scouting* per potenziale vendita immobile in Bologna - via Marconi 10; Incarico commercializzazione in locazione Roma viale Bardanzellu n. 8 - Fondo Rho Plus;

Incarico di vendita Milano - via Caroncini 1, via Savona 69/a, via E.de Marchi 52 e via Marelli 1 - Fondo Venere; Incarico di vendita Milano - via Schiapparelli 2/4 - via Sammartini 33, via Macchi 31/33 - Fondo Alveare; Incarico di vendita unità immobiliari in Zoagli (GE) via San Pietro di Rovereto 69 di proprietà del fondo IDEA NPL;

- ABACO TEAM S.p.A. - Attività di regolarizzazione edilizia e catastale di un portafoglio costituito principalmente da immobile a destinazione d'uso centrale telefonica - Fondo Spazio Industriale; proposta inerente attività di analisi tecnica e *Project Monitoring* di due immobili localizzati in Milano e Roma - Fondo Leone; Redazione del piano di gestione e controllo e nomina del Responsabile Amianto per l'immobile ubicato in Palermo (PA) - Fondo Sigma; Redazione dell'Attestato di Prestazione Energetica per un Complesso immobiliare a destinazione residenziale in Zoagli (GE); Servizi tecnici propedeutici alla trasferibilità di due porzioni immobiliari ubicate in Rieti e Roma (RM) - Fondo Omicron Plus; Servizi tecnici propedeutici alla trasferibilità della porzione immobiliare ubicata in Milano - Fondo Omicron Plus;
- c) non si evidenziano per l'anno 2019 altri incarichi significativi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR.

* * *

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2019 si compone complessivamente di n. 82 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 IPPOCRATE al 31/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	29.414.082	1,20%	7.757.508	0,34%
Strumenti finanziari non quotati	29.414.082	1,20%	7.757.508	0,34%
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	29.414.082	1,20%	7.757.508	0,34%
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	2.309.290.000	93,84%	2.116.270.000	93,82%
B1. Immobili dati in locazione	2.121.455.981	86,21%	1.945.111.440	86,23%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	187.834.019	7,63%	171.158.560	7,59%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	-	-	-
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'	87.493.100	3,56%	68.418.728	3,03%
F1. Liquidità disponibile	87.493.100	3,56%	68.418.728	3,03%
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'	34.611.615	1,40%	63.308.047	2,81%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	3.197.524	0,13%	4.469.958	0,20%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	337.896	0,01%	8.046.112	0,36%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	31.076.195	1,26%	50.791.977	2,25%
G6.1 Crediti lordi	33.216.624	1,35%	95.020.168	4,21%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(2.140.429)	-0,09%	(44.228.191)	-1,96%
TOTALE ATTIVITA'	2.460.808.797	100,00%	2.255.754.283	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2019

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	350.000.000	88,61%	350.000.000	90,06%
H1. Finanziamenti ipotecari	350.000.000	88,61%	350.000.000	90,06%
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'	44.974.502	11,39%	38.641.879	9,94%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	-	0,00%
M2. Debiti di imposta	1.413.311	0,36%	3.465.960	0,89%
M3. Ratei e risconti passivi	22.892.607	5,80%	22.134.304	5,70%
M4. Altre	17.683.169	4,48%	10.015.450	2,58%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	2.985.415	0,75%	3.026.165	0,77%
TOTALE PASSIVITA'	394.974.502	100,00%	388.641.879	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.065.834.295		1.867.112.404	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	3.562		3.562	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	579.964,709		524.175,296	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	110.633,100		99.133,100	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	38.755,000		38.755,000	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2019		Relazione esercizio precedente	
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	(889.261)		(16.292.047)	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	(889.261)		(16.292.047)	
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)		(889.261)		(16.292.047)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	100.578.702		103.847.157	
B1.1 canoni di locazione	97.694.377		101.356.372	
B1.2 altri proventi	2.884.325		2.490.785	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	182.841.385		(4.225.018)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(7.874.270)		(7.876.023)	
B4.1 oneri non ripetibili	(4.170.176)		(4.861.366)	
B4.2 oneri ripetibili	(3.704.094)		(3.014.657)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU E TASI	(9.829.060)		(9.696.895)	
Risultato gestione beni immobili (B)		265.716.757		82.049.222
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)		264.827.496		65.757.174

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2019		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	-	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		264.827.496		65.757.174
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(6.040.055)	(6.057.240)	(6.057.240)	(6.057.240)
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(6.016.111)	(6.048.056)	(6.048.056)	(6.048.056)
H1.2 su altri finanziamenti	(23.944)	(9.184)	(9.184)	(9.184)
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(1.381.843)	(1.533.359)	(1.533.359)	(1.533.359)
Risultato oneri finanziari (H)		(7.421.898)		(7.590.599)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		257.405.598		58.166.575
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(7.882.649)	(7.484.609)	(7.484.609)	(7.484.609)
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-	-	-	-
I3. Commissioni depositario	(247.876)	(247.130)	(247.130)	(247.130)
I4. Oneri per esperti indipendenti	(34.835)	(40.114)	(40.114)	(40.114)
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	-	-	-
I6. Altri oneri di gestione	(2.622.527)	(2.901.850)	(2.901.850)	(2.901.850)
I7. Spese di quotazione	-	-	-	-
Risultato oneri di gestione (I)		(10.787.887)		(10.673.703)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	195	1.463	1.463	1.463
L2. Altri ricavi	1.650.270	752.152	752.152	752.152
L3. Altri oneri	(8.583.285)	(20.288.345)	(20.288.345)	(20.288.345)
Risultato altri ricavi e oneri (L)		(6.932.820)		(19.534.730)
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		239.684.891		27.958.142
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2. Risparmio di imposta	-	-	-	-
M3. Altre imposte	-	-	-	-
Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)		239.684.891		27.958.142

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2019

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	2
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	7
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	7
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	11
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	16
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	19
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	20
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO	22
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	22
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	22
SEZIONE III – CREDITI	23
SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI	23
SEZIONE V – ALTRI BENI	24
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	24
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	24
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	29
SEZIONE IX – IMPOSTE	29
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	29

Parte A – Andamento del valore della quota

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

Il Fondo 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

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 2,13% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2019. 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	10.686.000,00	1,24%
Totale 2018	1.715.587.457,70		25.646.400,00	1,49%
1° semestre 2019	1.715.587.457,70	09/08/2019	30.277.000,00	3,56%
2° semestre 2019	1.715.587.457,70	11/03/2020	31.701.800,00	3,67%
Totale 2019	1.715.587.457,70		61.978.800,00	3,61%
Totale dal collocamento	1.566.471.230,16		425.776.914,34	2,13%

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
Totale flussi netti	(1.321.512.343)	

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

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è aumentato nell'arco dell'esercizio di euro 198.721.891, pari all'utile dell'esercizio (euro 239.684.891) al netto dei proventi pagati nel mese di marzo (euro 10.686.000) e di agosto (euro 30.277.000); conseguentemente, il valore della quota è aumentato di euro 55.789,413 e la stessa ammonta a euro 579.964,709.

Il risultato dell'esercizio risulta influenzato dai seguenti principali fattori:

- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli strumenti finanziari non quotati per euro 889.261;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 100.578.702;
- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 182.841.385;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU/TASI per euro 17.703.330;
- oneri finanziari per euro 7.421.898;
- oneri di gestione per euro 10.787.887;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 6.932.820.

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* nel corso del periodo

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

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

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

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

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

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

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

- (i) al netto delle plusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate, queste ultime a condizione che il valore dei beni oggetto dell'investimento tipico, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al costo;
- (ii) aggiungendo le plusvalenze non realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi); e
- (iii) senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.”

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

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, si potrà porre in distribuzione euro 8.900 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 31.701.800.

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 l'esercizio in esame, non procederà ad alcun rimborso parziale di quote.

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

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

In conformità alla *Risk Policy* di cui si è dotata la SGR, al *Risk Manager* 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 la trasmissione dell'informativa periodica alle competenti Autorità di Vigilanza;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei 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 e procedure 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 31 dicembre 2019 la funzione di Revisione Interna è esterna all'azienda. Dette funzioni effettuano i controlli di competenza posti in essere su tutta l'attività della SGR e dei fondi gestiti a seguito di verifiche periodiche effettuate nell'ambito dei Piani Annuali delle attività approvati dal Consiglio di Amministrazione.

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 ed 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'	31/12/2019	31/12/2018
A. Strumenti finanziari in portafoglio	1,20%	0,34%
B. Immobili e diritti reali	93,84%	93,82%
F. Posizione netta di liquidità	3,56%	3,03%
G. Altre attività	1,40%	2,81%
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 31 dicembre 2019 risulta azzerato e corrisponde alla valutazione delle singole quote risultante dalla Relazione di gestione del Fondo IDeA Fimit Sviluppo al 31 dicembre 2019.

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 al 29,92%. Il valore iscritto al 31 dicembre 2019, pari complessivamente a euro 9.276.653, corrisponde alla valutazione alla data del 30 settembre 2019 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 32.948,842) decrementato del valore del rimborso di capitale avvenuto nel mese di dicembre 2019 (pari a euro 608.000).

Il Fondo ha sottoscritto altresì 6.000 quote di classe A del Fondo IDeA Agro per un importo totale pari a euro 60.000.000. Alla data della presente Relazione la percentuale di capitale richiamato risulta essere pari al 35,19%. Il valore iscritto al 31 dicembre 2019, pari complessivamente a euro 20.137.429, corrisponde alla valutazione alla data del 30 settembre 2019 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 1.413,858) incrementato del valore corrispondente ai richiami degli impegni di novembre e dicembre 2019 (pari a euro 11.654.281).

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: - di cui: FIA immobiliari - altri	29.414.082	-	-	-
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	29.414.082 1,20%			

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR	24.412.717	1.866.882
Totale	24.412.717	1.866.882

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 31/12/2018 (euro)	Acquisti al 31/12/2019 (euro)	Rimborsi al 31/12/2019 (euro)	Valore unitario quota al 31/12/2019 (euro)	Ammontare Investimento al 31/12/2019 (euro)	Plusvalenze da valutazione (euro)	Minusvalenze da valutazione (euro)
IdEA Taste of Italy	IT0005023327	300	7.155.924	4.251.217	1.866.882	30.922,177	9.276.653,10	-	263.606
Idea AGRO	IT0005238503	6.000	601.584	20.161.500	-	3.356,238	20.137.429	-	625.655
Sviluppo Comparto Uno	IT0004985013	966	-	-	-	-	-	-	-
Totale			7.757.508	24.412.717	1.866.882		29.414.082	-	889.261

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 2.309.290.000, è rappresentato dalla voce B.1 “Immobili dati in locazione” per euro 2.121.455.981 e dalla voce B.3 “Altri immobili” per euro 187.834.019, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2019.

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

Beni immobili e diritti reali immobiliari	Importo
Valore immobili anno precedente	2.116.270.000
Costi Capitalizzati	10.178.615
Rivalutazioni/Svalutazioni	182.841.385
Valore Immobili anno corrente	2.309.290.000

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 31 dicembre 2019 redatta dall'Esperto Indipendente ammonta complessivamente a euro 2.309.290.000.

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)	%
Fino a 1 anno	40.220.000	3.278.800		3.278.800	3,45%
Da oltre 1 a 3 anni	300.503.131	19.754.864		19.754.864	20,76%
Da oltre 3 a 5 anni	986.702.850	33.365.442		33.365.442	35,06%
Da oltre 5 a 7 anni	-	-		-	0,00%
Da oltre 7 a 9 anni	391.210.000	17.000.000		17.000.000	17,87%
Oltre 9 anni	402.820.000	21.758.255		21.758.255	22,87%
A) Totale beni immobili locati	2.121.455.981	95.157.361		95.157.361	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	187.834.019				
Totale	2.309.290.000	95.157.361		95.157.361	100,00%

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

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2019 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

II.6 Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione di gestione, per un totale di euro 87.493.100, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2019, eventualmente incrementati delle competenze nette del quarto trimestre, dei conti rubricati al Fondo Ippocrate, accesi presso la banca depositaria, Caceis Bank Italy Branch e del conto corrente presso UniCredit S.p.A..

Posizione netta di liquidità	Importo
Unicredit conto 81803	62.249.223
Caceis Bank c/Liquidita'	13.794.600
Caceis conto General	11.368.122
Caceis Hedge collateral account	81.155
Totale disponibilità liquide	87.493.100

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 34.611.615, ha registrato al 31 dicembre 2019, rispetto al 31 dicembre 2018, un decremento di euro 28.696.432. Tale decremento riguarda sostanzialmente lo stralcio di alcuni crediti a seguito di accordi transattivi o, come nel caso del credito nei confronti di Tuo S.p.A., di cessione degli stessi a veicoli di cartolarizzazione. Il credito verso Tuo S.p.A. al 31 dicembre 2018 ammontava a euro 53 milioni circa mentre alla data della presente Relazione risulta completamente azzerato.

Inoltre il decremento della voce fa riferimento all'azzeramento del credito che il Fondo vantava nei confronti della SGR per iva. Al 31 dicembre 2018 tale credito ammontava a euro 8.003.929.

La voce è così composta:

Altre Attività	Importo
G2 - Ratei e risconti attivi	3.197.524
G4 - Altre	337.896
G6 - Crediti verso Locatori	31.076.195
Totale altre attività	34.611.615

1. La voce G2. "Ratei e risconti attivi" di euro 3.197.524 ricomprende sostanzialmente gli importi relativi alla rettifica temporale sull'*arrangement fee*, inerente al finanziamento sottoscritto in data 25 febbraio 2016 e integrato in data 14 novembre 2017, per euro 1.257.495, sulle opzioni *cap* per euro 983.697, stipulate al fine di limitare il rischio di un rialzo dei tassi di interesse sul finanziamento ottenuto, sull'imposta sostitutiva per euro 340.477, sull'imposta di registro inerente ai contratti di locazione per euro 265.309 e sulle polizze assicurative sugli immobili e altri costi per euro 350.546.
2. sottovoce G4 "Altre", di euro 337.896, è così composta:

Altre	Importo
Crediti verso sgr	240.308
Crediti diversi	67.219
Depositi cauzionali su utenze	30.369
Totale altre	337.896

3. sottovoce G6 "Crediti verso locatari", di euro 31.076.195, è così composta:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	31.281.602
Crediti per fatture da emettere recuperi	1.552.394
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	382.628
Fondo svalutazione crediti	(2.140.429)
Totale crediti verso locatari	31.076.195

SEZIONE III – Le passività

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

PASSIVITA'	31/12/2019	31/12/2018
H. Finanziamenti ricevuti	88,61%	90,06%
M. Altre passività	11,39%	9,94%
Totale Passività	100,00%	100,00%

III.1. Finanziamenti ricevuti

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	350.000.000
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-
H3. Altri	-
Totale finanziamenti ricevuti	350.000.000

Il Fondo ha in essere un contratto di finanziamento ipotecario siglato in data 25 febbraio 2016 e successivamente modificato e integrato in data 14 novembre 2017 con Société Générale S.A. per un importo pari a euro 350.000.000.

Il finanziamento è 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.

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

- a) convertire ciascuna posizione in strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;
- b) effettuare le pertinenti operazioni di compensazione e di copertura;
- c) calcolare l'esposizione creata tramite il reinvestimento dei prestiti laddove tale reinvestimento aumenti l'esposizione del Fondo ai sensi dell'allegato I, punti 1 e 2;
- d) includere nel calcolo altre operazioni indicate nell'allegato I, punto 3 e punti da 10 a 13, del Regolamento delegato (UE) 231/2013.

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 1,19 secondo il metodo degli impegni. La leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi euro 44.974.502, risulta incrementata rispetto al 31 dicembre 2018 di euro 6.332.623.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

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

Debiti di Imposta	Importo
Iva in sospensione	738.129
Erario c/iva	674.085
Ritenute fiscali e previdenziali	1.097
Totale debiti d'imposta	1.413.311

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi", rappresentata da:

Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	22.463.172
Risconti passivi oneri accessori	429.435
Totale ratei e risconti passivi	22.892.607

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

Altre	Importo
Debiti verso fornitori	11.374.991
Fatture da ricevere capitalizzati	1.829.437
Fatture da ricevere oneri ripet.li	1.634.055
Fatture da ricevere	794.396
Note di credito da emettere	672.701
Fatture da ricevere proprieta'	290.657
Debiti per interessi su depositi cauzionali	273.657
Clienti c/anticipi	241.987
Note di credito da emettere su canoni di locazione	221.700
Deb.v/comit.consult.e pres.ass.partec	106.000
Debiti diversi	94.976
Debiti verso sgr	84.193
Fatture da ricevere per proforma	44.632
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	15.344
Debiti per importi non attribuiti	4.001
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	442
Totale altre	17.683.169

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.).

La sottovoce M6 “Debiti per cauzioni ricevute” accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per euro 2.985.415.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO

DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (02/03/2007) FINO AL 31/12/2019

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	362.000.000	19,53%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	1.853.632.768	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	(18.284.706)	(0,99%)
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	964.088.145	52,01%
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	(23.276.536)	(1,26%)
I. Oneri di gestione complessivi	(128.276.746)	(6,92%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	(51.067.553)	(2,75%)
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(138.045.310)	(7,45%)
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(394.075.114)	(21,26%)
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	744.321.951	40,15%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/19	2.065.834.295	111,45%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)	3,45%	

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

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

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

Si riporta il dettaglio dei versamenti effettuati.

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

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

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

In ottemperanza a quanto previsto dal contratto di finanziamento, in data 22 giugno 2016 è stata acquistata un'opzione *Interest Rate Cap* da Société Générale S.A. a fronte del finanziamento concesso al Fondo, con decorrenza 5 luglio 2016 e scadenza 25 febbraio 2021, nozionale euro 160.000.000, a fronte di un pagamento di un premio *upfront* di euro 618.000.

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.

	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	280.000.000	13,55%
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		

Si segnala che tra le attività del Fondo nella voce “parti di OICR” di “Strumenti finanziari non quotati” sono ricompresi, per euro 9.276.653, l’investimento in quote del Fondo IDeA Taste of Italy e, per euro 20.137.429, l’investimento in quote del Fondo IDeA AGRO. La società di gestione di tali Fondi, DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A., fa parte del gruppo DeA CAPITAL. Tali investimenti incidono per l’1,20% sul totale delle attività.

1. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di quest’ultima o società facenti parte del gruppo della SGR;
2. Le ipoteche gravanti sugli immobili di proprietà del Fondo a fronte del finanziamento sopra illustrato ammontano a euro 700 milioni;
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 22.180.418 relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione;
6. Il Fondo ha sottoscritto degli accordi di *hedging* per la copertura del rischio di tasso sui finanziamenti bancari contratti. Per maggiori dettagli in merito, si rinvia a quanto descritto nel §8 “Strumenti finanziari derivati” della Relazione degli Amministratori e nella Sezione III.1 dello Stato Patrimoniale “Finanziamenti ricevuti” della presente Nota Integrativa.

Parte C – Il risultato economico del periodo**SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari**

Nella voce A.2.3 è iscritta la minusvalenza di euro 263.606 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 30 settembre 2019 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 30 settembre 2019.

Inoltre nella stessa voce è iscritta la minusvalenza di euro 625.655, derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 30 settembre 2019 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 30 settembre 2019.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utili/perdite da realizzati	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			(889.261)	
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 265.716.757 deriva da canoni di locazione per euro 97.694.377, da altri proventi per euro 2.884.325, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 182.841.385, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 7.874.270 e dalle spese per IMU/TASI per euro 9.829.060.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili:

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		83.027.684			14.666.693
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		2.757.275			127.050
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		196.916.047			(14.074.662)
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI		(6.878.910)			(995.360)
5. AMMORTAMENTI					
6. SPESE IMU E TASI		(7.909.744)			(1.919.316)

Gli oneri della gestione immobiliare, complessivamente di euro 7.874.270, sono così ripartiti:

Oneri Gestione Immobiliare	Importo
Oneri a carico della proprietà	4.170.176
Oneri ripetibili ai conduttori	3.704.094
Totale oneri gestione di beni immobili	7.874.270

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 9.829.060 accoglie l'importo dell'IMU e della TASI versato nel periodo sugli immobili di proprietà.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2019.

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	6.040.055
H2. Altri oneri finanziari	1.381.843
Totale oneri finanziari	7.421.898

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi passivi sul finanziamento ipotecario per euro 6.016.111 e interessi su depositi cauzionali per euro 23.944 mentre nella voce H2 sono ricomprese l'*arrangement fee* per euro 664.429, il premio sul derivato di copertura per euro 421.728, l'imposta sostitutiva su finanziamento per euro 182.748, la commissione per banca agente per euro 105.000, e gli interessi dovuti sui conti correnti bancari a causa di tasso creditorio passivo per euro 7.938.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione di gestione relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di euro 10.787.887 risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provigioni di gestione SGR	7.882.649
Commissione fissa	7.882.649
I3 - Commissioni banca depositaria	247.876
I4 - Oneri per esperti indipendenti	34.835
I6 - Altri oneri di gestione	2.622.527
Spese per attività di advisor	1.970.662
Spese legali e notarili	248.477
Spese comitato consultivo	218.240
Iva indetraibile pro-rata	89.165
Spese di revisione	23.605
Oneri diversi di gestione	21.527
Spese per presidente assemblea	20.000
Spese professionali	19.462
Spese per consulenze tecniche	5.590
Spese montetitoli, intermediari	5.453
Spese e commissioni bancarie	346
Totale oneri di gestione	10.787.887

4. la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi euro 7.882.649, 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, 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;
 - gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I4, costituiscono il corrispettivo dovuto per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare nell’esercizio.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell’esercizio

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	7.883	0,40%	0,32%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	7.883	0,40%	0,32%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	248	0,01%	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	24	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	35	0,00%	0,00%					
8) Oneri di gestione degli immobili	17.683	0,90%	0,72%					
9) Spese legali e giudiziarie	274	0,01%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	2.345	0,12%						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 11)	28.492	1,45%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri negoziali 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	7.422							
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	33.944	1,73%						
(*) 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 31 dicembre 2019.

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*”).

In tale ambito, la SGR ha assegnato al Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (di seguito, “CSRC”) i compiti spettanti al “comitato remunerazioni” ai sensi delle disposizioni vigenti.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in coerenza con la normativa di tempo in tempo applicabile, elabora, aggiorna e sottopone, con periodicità almeno annuale (in occasione dell’approvazione del progetto di bilancio della SGR), all’approvazione dell’Assemblea dei Soci, 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 e i limiti di applicazione di eventuali indennità erogate in occasione di cessazione anticipata dalla carica e/o dal rapporto di lavoro (i c.d. *golden parachute*).

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, quale individuato nella *Policy*.

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. In particolare, la *Policy* stabilisce che gli obiettivi, quantitativi e qualitativi, 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. 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. Infine, tutte le componenti variabili sono soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. In linea con le prassi di mercato, sono introdotte per ciascuna categoria di PPR soglie di materialità al di sotto delle quali non sono applicati meccanismi di differimento e ripartizione tra *cash* e strumenti monetari e di conseguenza la retribuzione variabile viene corrisposta per intero in un'unica soluzione *up-front*. Al superamento di tali soglie la totalità dell'importo maturato della remunerazione variabile - e non solo l'eccedente - è soggetto ai meccanismi di differimento previsti dalla *Policy*. Sono inoltre previsti limiti all'incidenza della remunerazione variabile su quella fissa, in modo distinto per ogni categoria di PPR individuata e per il restante personale interessato. La *Policy* prevede, coerentemente con le vigenti disposizioni normative, 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. La *Policy* 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 ulteriori dettagli in merito alla componente variabile si rinvia a quanto previsto nella *Policy* disponibile;

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

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

Il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del CSRC, nella seduta del 28 marzo 2019 ha effettuato, nell'ambito del riesame periodico circa l'attuazione della politica di remunerazione, le valutazioni di competenza relativamente alle modalità di calcolo della remunerazione variabile relativamente all'esercizio 2018 – in ordine alle quali non sono state riscontrate irregolarità -, e agli obiettivi delle Funzioni di Controllo (non esternalizzate); tali valutazioni sono state oggetto dell'informativa annualmente prevista, fornita all'Assemblea dei Soci nella riunione dell'11 aprile 2019. Nella medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha altresì valutato e approvato alcune modifiche alla *Policy*, concernenti la mappa del Personale Più Rilevante ("PPR") e i criteri di valutazione degli obiettivi qualitativi nei piani MBO, che sono state sottoposte all'approvazione dell'Assemblea dei Soci sempre in data 11 aprile 2019.

Successivamente, il Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del CSRC, nella riunione del 17 dicembre 2019, ha valutato e approvato ulteriori modifiche alla *Policy*, anche in considerazione della

Comunicazione della Banca d'Italia del 4 aprile 2019 sulla revisione delle Politiche e prassi di remunerazione ed incentivazione; tali modifiche hanno riguardato prevalentemente: (i) l'inserimento della definizione di *gate risk-adjusted* e del criterio per la sua determinazione, (ii) l'inserimento della definizione della condizione di rischio e la revisione della relativa metodologia di calcolo, (iii) la revisione della metodologia di definizione della mappatura del PPR, con conseguente revisione della "Mappa" del PPR, (iv) la revisione delle soglie di materialità previste dalla *Policy*, (v) l'indicazione dei criteri di differimento nella *Policy* in funzione del rapporto tra remunerazione variabile maturata e remunerazione fissa.

Tali modifiche della *Policy* sono state sottoposte all'approvazione dell'Assemblea dei Soci in data 17 dicembre 2019.

Si informa che al 31 dicembre 2019 il personale della SGR era composto da n. 130 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 8.631.956 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 1.388.663 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 52 risorse) è stata pari a euro 4.209.427, di cui euro 3.556.806 a titolo di compenso fisso ed euro 652.620 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 *partners* esecutivi e non: euro 1.398.658;
- ii. direttore generale, ove presente, e 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 1.692.113;
- iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 246.329; tale categoria di personale, oltre alla remunerazione fissa, 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*). Per individuare questi soggetti i gestori fissano idonei criteri di rilevanza quali, ad esempio, l'importo della remunerazione totale in valore assoluto, la possibilità di assumere posizioni di rischio per il GEFIA o per i FIA gestiti, generare profitti o incidere sulla situazione patrimoniale dei FIA e del GEFIA nel suo complesso: non applicabile in quanto nessun soggetto rientra in tale categoria;
- 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: non applicabile in quanto nessun soggetto rientra in tale categoria.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Ippocrate è gestito direttamente da un *team* di tre persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura dell'80%.

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	195
L2. Altri ricavi	1.650.270
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	1.650.270
L3. Altri oneri	(8.583.285)
- Perdite su crediti	(8.329.753)
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	(253.530)
- Altri oneri	(2)
Totale altri ricavi ed oneri	(6.932.820)

Le sopravvenienze attive riguardano sostanzialmente conguagli oneri accessori esercizi precedenti su immobili e lo stralcio di parte del fondo svalutazione crediti per adeguamento ai valori di esigibilità dei crediti.

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 sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote;
2. 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 16,5% e al 15,8% e il rapporto tra beni in garanzia ed il totale delle attività è pari all' 82,20%;

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 1,19, secondo il metodo degli impegni;
4. Il Regolamento del Fondo non prevede l'applicazione di una commissione variabile finale;
5. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*).

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO IPOCRATE													
Redditività dei beni locati													
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq) ¹	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 31/12/2019	Canone / indennità competenza al 31/12/2019	Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratto ²	Tipologia conduttore	Valore storico ³	Ipoteche
LOMBARDIA													
1	Intero Immobile Milano - via Filizi 25/A	Uffici	1959	8.328	7.648	2.862.422	2.809.528,00	374,27	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	37.714.591	8.000.000
2	Intero Immobile Milano - via Arconati 1	Uffici	1964	11.898	11.277	2.192.908	2.046.237,03	194,46	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	57.825.612	2.500.000
3	Intero Immobile Milano - via Olona 2	Uffici	1989	25.976	24.504	3.933.598	3.850.107,05	160,53	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	74.177.075	9.000.000
4	Intero Immobile Milano - via Temolo 4	Uffici	1996	7.168	6.445	609.657	519.474,17	94,60	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	23.878.462	23.864.881,39	480,69	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa commerciale	482.672.530	164.000.000
6	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 31	Uffici	1892	23.513	23.513	7.923.912	7.923.912,32	336,99	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa industriale	202.231.901	47.000.000
7	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 35	Uffici	1892	9.477	9.477	3.070.024	3.070.023,56	323,95	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa industriale	78.245.179	23.000.000
8	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Vanoni 1	Uffici	1956	39.943	39.943	5.500.000	5.551.032,10	137,70	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	127.462.015	7.000.000
9	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Boldrini 1	Uffici	1961	37.613	37.613	5.000.000	5.150.218,96	132,93	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa industriale	118.834.916	7.000.000
10	Intero Immobile San Donato Milanese - via Salvo 4	Mensa	1963	4.919	4.919	517.747	516.973,21	105,25	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa industriale	7.915.308	
11	Intero Immobile San Donato Milanese - via Maritano 26	Lab. Ricerca	1980	70.521	70.521	10.764.319	10.754.261,04	152,64	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa industriale	130.295.036	9.000.000
12	Intero Immobile San Donato Milanese - via Milano 6/8	Uffici	2002	14.911	14.911	1.166.667	-	78,24	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa industriale	49.608.945	2.500.000
13	Intero Immobile Milano - Via Broletto 20/22	Uffici	1700	9.976	9.976	1.000.000	767.138,58	100,24	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Studio Legale	91.610.144	
LAZIO													
14	Intero Immobile Roma - piazza Kennedy 20	Uffici	1960	40.516	-	-	-					134.099.737	6.000.000
15	Intero Immobile Roma - piazza Mattei 1	Uffici	1960	37.167	37.167	10.500.000	10.919.962,66	282,51	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	218.173.514	45.000.000
16	Intero Immobile Roma - piazza dell'Industria 40/46	Uffici	1963	41.538	32.930	5.878.336	5.850.979,01	178,51	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	146.888.622	20.000.000
17	Intero Immobile Roma - via Tintoretto 432	Uffici	2004	15.041	15.041	4.335.789	4.334.591,36	288,26	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione, imprese commerciali	87.575.566	
18	Intero Immobile Roma - via Costi 90	Logistica	1975	69.496	-	-	3.746.729,93					110.080.098	
19	Intero Immobile Roma - via Serafico 107	Uffici	1975	12.666	12.666	2.744.720	2.739.526,16	216,70	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	59.847.695	
20	Intero Immobile Roma - via Serafico 121	Uffici	1973	21.884	21.884	3.278.800	3.278.800,20	149,82	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	61.225.032	
				552.227	430.111	95.157.361	97.694.377					2.297.950.915	350.000.000

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. Per immobili monoconduttore o assimilabili la Superficie Locata risulta coincidente con la Superficie Lorda dell'immobile stesso.

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

Per gli immobili con più conduttori il metodo di calcolo usato per il posizionamento nelle fasce di scadenza, indipendentemente dal rapporto giuridico in essere, consiste nella media ponderata della vita residua delle posizioni in essere sul singolo immobile, usando come peso il canone derivante dai contratti in essere alla data di rilevamento.

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

RELAZIONE DI STIMA

Determinazione del Valore di Mercato al
31/12/2019 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 20 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 **28 gennaio 2020**.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 dicembre 2019**.

Market Value (MV)

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

€ 2.309.290.000,00

(€ Duemiliarditrecentonovemilioniduecentonovantamila,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 31/12/2019.

Conformità agli Standard Valutativi

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

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

Le valutazioni sono state inoltre predisposte in osservanza delle prescrizioni delle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione dei Fondi Immobiliari. Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) e ss.mm.ii;
- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, in particolare per quanto attiene il possesso dei requisiti richiesti agli "Esperti Indipendenti" di cui all'articolo 16, commi 7, 8 e 9 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018;
- Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II;
- Regolamento congiunto Banca d'Italia e CONSOB adottato con provvedimento 29 ottobre 2007 e ss.mm.ii;
- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010 e ss.mm.ii;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

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

- Planimetrie;
- Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello aree esterne e cortilizie di pertinenza;
- Contratti di locazione;
- Rent Roll aggiornata al 31/12/2019 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 da 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	Provincia	Comune	Indirizzo	Data sopralluogo	Tipologia sopralluogo
I002	MI	Milano	Via Fabio Filzi 25	14-nov-19	Full
I010	MI	Milano	Via Costanza Arconati 1	13-nov-19	Full
I019	MI	Milano	Via Olona 2	18-nov-19	Full
I020	MI	Milano	Via Libero Temolo 4	18-nov-19	Full
I021	MI	Milano	Via Santa Radegonda 3	14-nov-19	Full
I022	MI	Milano	Foro Buonaparte 31	03-dic-19	Full
I023	MI	Milano	Foro Buonaparte 35	03-dic-19	Full
I024	MI	Milano	Via Broletto 20/22	13-nov-19	Full
I001	RM	Roma	Piazzale Enrico Mattei 1	20-nov-19	Full
I003	RM	Roma	Piazza John Fitzgerald Kennedy 20	20-nov-19	Full
I008	RM	Roma	Piazzale dell'Industria 40-46	20-nov-19	Full
I011	RM	Roma	Viale del Tintoretto 432	19-nov-19	Full
I013	RM	Roma	Via del Serafico 107	20-nov-19	Full
I018	RM	Roma	Via del Serafico 121	20-nov-19	Full
I012	RM	Roma	Via Raffaele Costi 90	19-nov-19	Full
I004	MI	San Donato Milanese	Piazza Vanoni 1	11-dic-19	Full
I005	MI	San Donato Milanese	Piazza Marcello Boldrini 1	11-dic-19	Full
I006	MI	San Donato Milanese	Via Salvatore Salvo 4	11-dic-19	Full
I007	MI	San Donato Milanese	Via Felice Maritano 26	11-dic-19	Full
I009	MI	San Donato Milanese	Via Milano 6/8	11-dic-19	Full

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

Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest S.p.A. sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- Gli immobili sono stati valutati in ragione della situazione di fatto, di diritto e locativa definita dal Cliente alla data della presente valutazione;
- La valutazione ha presupposto che i beni siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente;
- Il valore di mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (highest and best use analysis), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate rappresentano la situazione di mercato alla data della presente valutazione. Tuttavia, non escludiamo che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, Patrigest S.p.A. ha definito una superficie "commerciale ponderata" mediante opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento di comune utilizzo nel mercato immobiliare di riferimento;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dal Cliente e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza dell'immobile alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, di igiene e ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- Non sono state effettuate verifiche della struttura degli immobili;
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
-

- Le analisi urbanistiche di tipo desk-top, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da Patrigest S.p.A. eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

- -Non presenti.

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nel presente Report sono strettamente confidenziali, riservati e redatti a esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Report da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest. E' in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia del Report da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto del Report medesimo. Ricevendo il presente Report la Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione del Report a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

I risultati e le analisi elaborate nel presente report potranno essere utilizzate esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nel presente report.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da 20 immobili, cielo terra di cui 18 a destinazione prevalente direzionale, 1 immobile ad uso prevalentemente commerciale e 1 immobile ad uso logistico. Gli immobili sono ubicati nei comuni di Milano, Roma e San Donato Milanese:

cod	Provincia	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	Superficie lorda (mq)
I002	MI	Milano	Via Fabio Filzi 25	Ufficio	10.198
I010	MI	Milano	Via Costanza Arconati 1	Ufficio	16.568
I019	MI	Milano	Via Olona 2	Ufficio	25.946
I020	MI	Milano	Via Libero Temolo 4	Ufficio	7.168
I021	MI	Milano	Via Santa Radegonda 3	Commerciale	51.545
I022	MI	Milano	Foro Buonaparte 31	Ufficio	23.513
I023	MI	Milano	Foro Buonaparte 35	Ufficio	9.477
I024	MI	Milano	Via Broletto 20/22	Ufficio	9.976
I001	RM	Roma	Piazzale Enrico Mattei 1	Ufficio	44.486
I003	RM	Roma	Piazza John Fitzgerald Kennedy 20	Ufficio	42.249
I008	RM	Roma	Piazzale dell'Industria 40-46	Ufficio	42.538
I011	RM	Roma	Viale del Tintoretto 432	Ufficio	20.515
I013	RM	Roma	Via del Serafico 107	Ufficio	25.292
I018	RM	Roma	Via del Serafico 121	Ufficio	20.558
I012	RM	Roma	Via Raffaele Costi 90	Logistico	103.650
I004	MI	San Donato Milanese	Piazza Vanoni 1	Ufficio	39.943
I005	MI	San Donato Milanese	Piazza Marcello Boldrini 1	Ufficio	37.614
I006	MI	San Donato Milanese	Via Salvatore Salvo 4	Ufficio	4.919
I007	MI	San Donato Milanese	Via Felice Maritano 26	Ufficio	70.521
I009	MI	San Donato Milanese	Via Milano 6/8	Ufficio	17.840

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	Provincia	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	Metodologia estimativa
I002	MI	Milano	Via Fabio Filzi 25	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I010	MI	Milano	Via Costanza Arconati 1	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I019	MI	Milano	Via Olona 2	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I020	MI	Milano	Via Libero Temolo 4	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I021	MI	Milano	Via Santa Radegonda 3	Commerciale	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I022	MI	Milano	Foro Buonaparte 31	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I023	MI	Milano	Foro Buonaparte 35	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I024	MI	Milano	Via Broletto 20/22	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I001	RM	Roma	Piazzale Enrico Mattei 1	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I003	RM	Roma	Piazza John Fitzgerald Kennedy 20	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I008	RM	Roma	Piazzale dell'Industria 40-46	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I011	RM	Roma	Viale del Tintoretto 432	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I013	RM	Roma	Via del Serafico 107	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I018	RM	Roma	Via del Serafico 121	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I012	RM	Roma	Via Raffaele Costi 90	Logistico	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I004	MI	San Donato Milanese	Piazza Vanoni 1	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I005	MI	San Donato Milanese	Piazza Marcello Boldrini 1	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I006	MI	San Donato Milanese	Via Salvatore Salvo 4	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I007	MI	San Donato Milanese	Via Felice Maritano 26	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)
I009	MI	San Donato Milanese	Via Milano 6/8	Ufficio	Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, il più probabile valore di mercato relativo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **31 dicembre 2019**, è, arrotondato, pari a:

€ 2.309.290.000,00

(€ Duemiliarditrecentonovemilioniduecentonovantamila,00)

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Uso prevalente	MV 31/12/2019
I002	Milano	MI	Via Fabio Filzi 25	Ufficio	
I010	Milano	MI	Via Costanza Arconati 1	Ufficio	
I019	Milano	MI	Via Olona 2	Ufficio	
I020	Milano	MI	Via Libero Temolo 4	Ufficio	
I021	Milano	MI	Via Santa Redegonda 3	Commerciale	
I022	Milano	MI	Foro Buonaparte 31	Ufficio	
I023	Milano	MI	Foro Buonaparte 35	Ufficio	
I024	Milano	MI	Via Broletto 20/22	Ufficio	
I001	Roma	RO	Piazzale Enrico Mattei 1	Ufficio	
I003	Roma	RO	Piazza Kennedy 20	Ufficio	
I008	Roma	RO	Piazzale dell'Industria 40-46	Ufficio	
I011	Roma	RO	Viale del Tintoretto 432	Ufficio	
I013	Roma	RO	Via del Serafico 107	Ufficio	
I018	Roma	RO	Via del Serafico 121	Ufficio	
I012	Roma	RO	Via Raffaele Costi 90	Logistico	
I004	San Donato Milanese	MI	Piazza Vanoni 1	Ufficio	
I005	San Donato Milanese	MI	Piazza Marcello Boldrini 1	Ufficio	
I006	San Donato Milanese	MI	Via Salvatore Salvo 4	Ufficio	
I007	San Donato Milanese	MI	Via Felice Maritano 26	Ufficio	
I009	San Donato Milanese	MI	Via Milano 6/8	Ufficio	
					2.309.290.000 €

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 Antonio Mastrodonato e Clara Tartaglione in qualità di valutatori.

Nadia CRISAFULLI, Operations Manager - MRICS Registered Valuer

Antonio MASTRODONATO, Senior Analyst

Clara TARTAGLIONE, 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



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

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

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

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

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

CONTRATTO

TRA

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

E

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

PREMESSO CHE:

- a) La SGR è autorizzata alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio con riferimento ai Fondi comuni di Investimento Alternativi rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2011/61/UE (di seguito "**FIA**");
- b) La SGR ha istituito e gestisce il Fondo Ippocrate (di seguito "**Fondo**"), il cui patrimonio immobiliare è costituito dagli *asset* immobiliari, meglio descritti nell'Allegato A) del presente Incarico (di seguito il "**Patrimonio**");
- c) l'Esperto Indipendente, è una società che si occupa, tra l'altro, della determinazione dei valori (quali valori di mercato, valore di mercato in uso, valore assicurativo o di rimpiazzo a nuovo) di singoli immobili, aree di sviluppo, complessi o portafogli immobiliari, nonché del valore di diritti reali immobiliari e di partecipazioni in società immobiliari non quotate;

- d) in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente, ai fini della valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio del FIA, nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate, la SGR, che non abbia delegato a terzi il compito di valutare i beni del FIA e di calcolare il valore della quota, deve avvalersi di esperti indipendenti, i quali devono provvedere alla stesura di una relazione di stima in occasione della valutazione periodica delle attività detenute dal FIA, nella quale vanno indicati, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la consistenza, la destinazione urbanistica, l'uso e la redditività delle stesse, redatta in applicazione dei criteri di valutazione adottati dalla SGR in conformità con quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (di seguito il "**Provvedimento**"). Gli esperti indipendenti devono, inoltre, procedere al rilascio di un giudizio di congruità del valore di ogni bene immobile che si intenda alienare nella gestione del FIA, corredato da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e la loro rispondenza a quelli previsti dal Provvedimento (*cf.* Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 4 del Provvedimento);
- e) in applicazione delle disposizioni di cui all'art. 12, comma 5 del Decreto del Ministro dell'economia e finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (di seguito il "**Decreto Ministeriale**"), in caso di conferimenti, la SGR deve acquisire, ove non si tratti di beni negoziati in mercati regolamentati, un'apposita relazione di stima elaborata, in data non anteriore a trenta giorni dalla stipula dell'atto, da esperti indipendenti;
- f) gli esperti indipendenti devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità richiesti dall'art. 16, comma 7 del Decreto Ministeriale e dalla normativa di tempo in tempo vigente, nonché degli ulteriori requisiti previsti dal medesimo art. 16 del Decreto Ministeriale;
- g) in data 4 ottobre 2019, l'Esperto Indipendente ha trasmesso la propria offerta contenente le informazioni e la documentazione richiesta dalla SGR ai fini della partecipazione al processo di selezione dell'esperto indipendente del Fondo;
- h) l'oggetto sociale dell'Esperto Indipendente prevede espressamente la valutazione dei beni oggetto dell'investimento di fondi immobiliari;
- i) l'Esperto Indipendente ha dichiarato in fase di offerta (*cf.* Allegato *sub D*) e, con la sottoscrizione del presente accordo, conferma, di essere in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza occorrenti per lo svolgimento delle attività oggetto dell'incarico;
- j) l'Esperto Indipendente nella persona della Dott.ssa Nadia Crisafulli è iscritto all'albo degli Ingegneri della provincia di Milano dal 2013;
- k) Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato l'offerta dell'Esperto Indipendente con delibera del 29 ottobre 2019, accertando al contempo: (i) la sussistenza dei requisiti professionali necessari ai fini dello svolgimento dell'incarico; (ii) l'insussistenza di situazioni di conflitto di interessi ovvero la gestione degli stessi tramite l'adozione di presidi organizzativi e procedure interne idonei, nel rispetto del principio di proporzionalità, ad individuare, monitorare e gestire i potenziali conflitti di interessi e a garantire l'autonomia e l'indipendenza del processo di valutazione immobiliare adottate dall'Esperto Indipendente e verificate dalla SGR; (iii) l'insussistenza di cause di incompatibilità ai sensi di quanto previsto nel Decreto Ministeriale; e (iv) la sussistenza, in capo a Patrigest, dei requisiti di onorabilità prescritti dal Decreto Ministeriale;

CD
ket

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

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

1. Premesse e Allegati

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

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

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

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

- (i) predisposizione delle **relazioni di stima** del valore dei beni di cui all'art. 4, comma 1, lett. d) del Decreto Ministeriale, diversi da quelli negoziati in mercati regolamentati, oggetto di conferimento al Fondo;
- (ii) predisposizione delle **relazioni di stima** del valore dei beni facenti parte del Patrimonio da effettuarsi con cadenza semestrale (ovvero con cadenza infrannuale, anche per l'eventualità in cui si dovesse procedere alla distribuzione di proventi con diversa cadenza); contestualmente alle scadenze previste per la trasmissione delle relazioni di stima finalizzate alla predisposizione delle relazioni contabili periodiche del Fondo, alimentazione e successiva trasmissione alla SGR delle tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub B*) al presente Incarico, conformi all'Allegato II.24 della Delibera Consob del 28/04/2010, n. 17297 e con le modalità indicate nel manuale di compilazione di cui all'Allegato *sub C*) al presente Incarico;
- (iii) predisposizione, su richiesta della SGR di legge e regolamentari, di un **giudizio di congruità** relativo al valore di ogni bene immobile appartenente al Patrimonio che la stessa SGR intenda cedere, vendere o permutare, ovvero espressione di un parere relativo al listino prezzi, predisposto dalla SGR, in caso quest'ultima intenda procedere alla vendita frazionata di unità immobiliari;
- (iv) predisposizione, su richiesta della SGR e/o ove richiesto dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari con riferimento a operazioni in conflitto di interesse, di una **relazione di stima / giudizio di congruità** sul valore dei beni oggetto di operazioni di acquisto e cessione di beni e consegna di tale relazione alla SGR nei termini concordati con la stessa;
- (v) elaborazione, su richiesta della SGR e/o ove richiesto dalle applicabili disposizioni, di una **relazione di stima / giudizio di congruità** del valore delle attività immobiliari (es. immobili/terreni) che la stessa intende acquistare nella gestione del Fondo.

Handwritten initials

- 2.2. Ferme restando la discrezionalità e l'autonomia riconosciuta all'Esperto Indipendente nell'espletamento dell'Incarico, l'attività che ne costituisce il Servizio deve essere prestata con la massima diligenza, lealtà e nel rispetto della migliore pratica professionale; in particolare, le valutazioni del Patrimonio dovranno essere condotte sulla base dei criteri tecnico-reddituali e di mercato utilizzati sui mercati internazionali per valutazioni analoghe e comunque nel rispetto dei criteri di valutazione adottati dalla SGR in conformità con le previsioni di cui al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento.
- 2.3. Le relazioni di stima e i giudizi di congruità di cui al precedente art. 2.1, da predisporre in conformità alle applicabili disposizioni di legge e regolamentari, devono essere corredati da una relazione analitica contenente i criteri seguiti nella valutazione e l'attestazione della loro rispondenza a quelli approvati dalla SGR in conformità a quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Provvedimento. In particolare, le relazioni di stima iniziali e periodiche, riportano almeno le informazioni di cui all'Allegato *sub E*).
- 2.4. Le relazioni di stima predisposte dall'Esperto Indipendente recano inoltre in allegato un'attestazione dell'avvenuto conferimento dell'Incarico, secondo il modello di cui all'Allegato *sub F*) PR27A04b Lettera di Incarico da allegare ad ogni relazione di stima.
- 2.5. L'Esperto Indipendente si impegna ad effettuare almeno un sopralluogo all'anno e una verifica urbanistica su ciascun immobile del Patrimonio del Fondo i cui esiti sono formalizzati nel contesto della relazione di stima, con cadenza annuale, dall'Esperto Indipendente e trasmesso alla SGR. Sopralluoghi a campione possono essere svolti in relazione alla numerosità degli immobili da valutare, previo accordo scritto tra le Parti. In tal caso, l'Esperto Indipendente deve indicare nella relazione di stima i criteri utilizzati per la scelta dei cespiti.
- 2.6. Resta inteso che, nel corso della validità dell'Incarico, l'Esperto Indipendente si impegna sin d'ora a rispettare le eventuali ulteriori prescrizioni che verranno impartite dalla SGR in attuazione della normativa e della regolamentazione applicabile alle valutazioni dei beni di pertinenza del FIA immobiliari di tempo in tempo vigenti.
- 2.7. La SGR mette a disposizione dell'Esperto Indipendente la documentazione rilevante ai fini della valutazione degli *asset* immobiliari presenti nel Portafoglio, come da Allegato *sub G*).
- 2.8. La SGR, se del caso anche per il tramite di propri consulenti, rende disponibile all'Esperto Indipendente ogni ulteriore elemento utile e peculiare ai fini valutativi.

3. Tempistica di riferimento

- 3.1. Le relazioni di stima inerenti alla valutazione periodica dei beni del Fondo devono essere consegnate dall'Esperto Indipendente alla SGR secondo le tempistiche di seguito indicate.
 - 3.1.1. Entro il giorno 5 dell'ultimo mese del periodo di riferimento, la SGR si attiva per consentire all'Esperto Indipendente l'accesso ai beni oggetto di stima e fornisce a Patrigest le tabelle *asset* di cui all'allegato *sub B*) al presente Incarico.
 - 3.1.2. Entro il giorno 15 dell'ultimo mese del periodo di riferimento, la SGR fornisce all'Esperto Indipendente i dati necessari alla redazione della prima bozza della

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

- 3.1.3. Entro la fine del periodo di riferimento, l'Esperto Indipendente completa i sopralluoghi.
- 3.1.4. Entro 5 (cinque) giorni lavorativi dalla fine del periodo di riferimento:
 - 3.1.4.1. l'Esperto Indipendente fornisce una prima bozza della predetta relazione di stima e delle tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub B*) al presente Incarico;
 - 3.1.4.2. la SGR trasmette all'Esperto Indipendente eventuali aggiornamenti rispetto ai dati già comunicati.
- 3.1.5. Entro 5 (cinque) giorni lavorativi successivi alla consegna della prima bozza, la SGR trasmette all'Esperto Indipendente sue eventuali osservazioni.
- 3.1.6. Entro 10 (dieci) giorni lavorativi dalla chiusura del periodo di riferimento, l'Esperto Indipendente fornisce – in formato elettronico – la relazione di stima definitiva e le tabelle *asset* di cui all'Allegato *sub B*) al presente Incarico debitamente compilate.

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

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

4. Metodologia utilizzata - Criteri di valutazione

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

RP
MT

5. Referenti dell'Incarico

- 5.1. L'Esperto Indipendente individua quale proprio referente – cui spetta il compito di seguire lo svolgimento delle attività oggetto dell'Incarico – l'Ing. Nadia Crisafulli, la quale attesta di essere in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di *asset* immobiliari come da documentazione fornita alla SGR. La SGR individua quale proprio referente, il Direttore Fondi ed il Fund Manager di riferimento del Fondo, rispettivamente nelle persone dell'Ing. Martina Ibba e dell'Arch. Manuela Tonini.
- 5.2. Qualsiasi variazione dei suddetti nominativi deve essere comunicata all'altra parte per iscritto, al seguente indirizzo:
- se alla SGR: sede di via Brera n. 21 – 20121 Milano – assetmanagementmilano-re@pec.deacapital.com
 - se a Patrigest: sede di via Bernardo Quaranta n. 40 – 20139 Milano – patrigestspa@pecdomain.it

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

- 6.1 L'Esperto Indipendente prende atto e accetta che, ai sensi della normativa vigente:
- A. l'incarico di esperto indipendente non può essere conferito a soggetti che fanno parte del gruppo della SGR, né che:
- (i) siano soci, amministratori o sindaci della SGR o di altre società od enti che la controllino, o che siano controllati da questi ultimi o dalla SGR, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;
 - (ii) siano legati alla SGR o ad altre società o enti che la controllino, o che siano controllati da questi ultimi o dalla SGR, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo, ovvero lo siano stati nel triennio antecedente al conferimento dell'incarico;
 - (iii) siano parenti o affini entro il quarto grado di soci, amministratori, sindaci o direttori generali della SGR o di altre società od enti che la controllino o che siano controllati da quest'ultimi o dalla SGR;
 - (iv) si trovino in una situazione che può compromettere comunque l'indipendenza nei confronti della SGR;
- B. l'incarico di Esperto Indipendente non può essere conferito a soggetti che nei precedenti due anni abbiano svolto - per conto del medesimo Fondo per il quale occorre procedere al conferimento dell'incarico - l'attività di Esperto Indipendente in relazione agli stessi beni di pertinenza;
- C. l'incarico di Esperto Indipendente non può essere conferito ad un soggetto che versi direttamente in una situazione di conflitto di interessi rilevante in relazione ai beni da valutare;

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

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

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

7. Corrispettivi¹

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

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

0,025 euro per mq di superficie lorda;

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

0,011 euro per mq di superficie lorda;

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

0,009 euro per mq di superficie lorda;

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

0,025 euro per mq di superficie lorda;

GA
WST

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

0,025 euro per mq di superficie lorda;

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

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

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

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

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

8. Garanzie e obblighi del fornitore

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

CE
MS

- 8.2 L'Esperto Indipendente garantisce per tutta la durata dell'Incarico il mantenimento di una struttura organizzativa adeguata alla natura e alla complessità dello stesso nonché le risorse umane e tecniche disponibili per lo svolgimento dell'Incarico, impegnandosi al contempo a comunicare alla SGR le eventuali modifiche alla propria struttura organizzativa ed operativa che dovessero intervenire nel corso dell'Incarico.
- 8.3 Ogni obbligo assicurativo, contributivo e previdenziale relativo all'attività svolta ed al personale impiegato, è a totale ed esclusivo carico dell'Esperto Indipendente, che solleva e mantiene indenne la SGR da qualsiasi responsabilità relativa e/o connessa. Al riguardo, l'Esperto Indipendente conferma, in particolare, di aver stipulato, e ne garantisce il mantenimento per l'intera durata dell'Incarico, a proprie spese, le coperture assicurative professionali riportate *sub* Allegato D), che dichiara essere adeguate, per tipologia e ammontare, all'entità delle possibili passività scaturenti dall'Incarico.
- 8.4 A richiesta della SGR, l'Esperto Indipendente si impegna a trasmettere a quest'ultima i documenti comprovanti il mantenimento della copertura di cui alle polizze riportate *sub* Allegato D) e la documentazione comprovante il regolare pagamento dei relativi premi. In caso di disdetta, cancellazione o variazioni sostanziali della copertura assicurativa, l'Esperto Indipendente si impegna a darne comunicazione scritta alla SGR con almeno 30 giorni di preavviso.
- 8.5 L'Esperto Indipendente si impegna altresì ad informare per iscritto la SGR, entro 30 giorni lavorativi, della presentazione di una richiesta di risarcimento ai sensi delle polizze dallo stesso stipulate.
- 8.6 Resta inteso che le polizze stipulate dall'Esperto Indipendente ai sensi del presente art. 8 dovranno essere concluse con compagnie assicurative di elevato *standing*.
- 8.7 Entro 30 (trenta) giorni lavorativi successivi alla sottoscrizione del presente accordo, l'Esperto indipendente si impegna a consegnare alla SGR una nuova versione della dichiarazione sostitutiva di cui all'Allegato D) al presente Incarico, conforme a quella già resa in sede di selezione ed ivi allegata, recante l'autenticazione della sottoscrizione del firmatario in conformità a quanto previsto dall'art. 21, comma 2 del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 e successive modificazioni.
- 8.8 L'Esperto Indipendente riconosce inoltre alla SGR il diritto di informazione, ispezione, ammissione e accesso, nonché i diritti di istruzione e monitoraggio nei propri confronti consentendo alla stessa di sorvegliare adeguatamente l'esecuzione dell'Incarico. A tal fine, l'Esperto Indipendente si obbliga a garantire alla SGR (e alle funzioni di controllo della medesima e/o ad eventuali terzi dalla SGR all'uopo incaricati) ed alle Autorità di Vigilanza competenti, il diritto di effettuare controlli - anche tramite l'accesso ai propri uffici e/o agli uffici dei propri collaboratori e consulenti - sui documenti, elaborati, registrazioni e archivi relativi alle attività di cui al presente Incarico, al fine di verificare la qualità e efficacia dei servizi prestati, nonché il rispetto delle procedure e dei livelli di servizio concordati. L'Esperto Indipendente si obbliga altresì a mantenere prontamente disponibili alla SGR, su richiesta di quest'ultima, qualsiasi elaborato, informazione o documento riguardante le attività svolte ai sensi del presente Incarico.

9. Fatturazione e modalità di pagamento

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

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

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

10. Durata

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

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

11. Riservatezza - Proprietà dei documenti

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

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

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

12. Trattamento dei dati personali

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

Gr
12/17

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

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

13. Responsabilità

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

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

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

14. Cessione

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

15. Divieto di cessione dei crediti

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

16. Clausola risolutiva

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

cl mt

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

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

17. Recesso

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

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

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

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

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

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

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

ct
ht

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*.

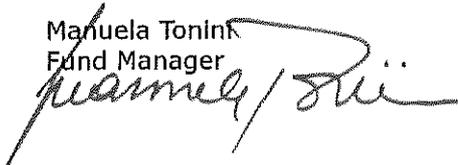
22. Negoziazione dell'incarico

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.

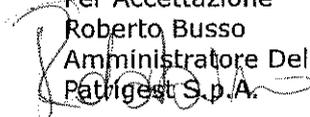
Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Manuela Tonini
Fund Manager



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



Allegati:

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



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



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 31 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio 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 31 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio 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.



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 sistema di 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 ad 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 sistema di controllo interno;



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

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2019

- abbiamo acquisito una comprensione del sistema di 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 sistema di 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 ad 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 ad 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 ad 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 sistema di 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 31 dicembre 2019, 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 31 dicembre 2019 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 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2019

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, 24 marzo 2020

KPMG S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Alberto Andreini'. The signature is stylized and fluid, with several loops and a long horizontal stroke.

Alberto Andreini
Socio