

***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 31/12/2021***

- **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 2021**

<b>1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO</b>	<b>13</b>
A. IL FONDO IPPOCRATE IN SINTESI	13
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	17
<b>3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO</b>	<b>25</b>
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	25
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	31
<b>4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO</b>	<b>32</b>
<b>5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</b>	<b>40</b>
<b>6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE</b>	<b>41</b>
<b>7. PERFORMANCE DEL FONDO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI</b>	<b>41</b>
<b>8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO</b>	<b>42</b>
<b>9. LA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>42</b>
A. FINANZIAMENTI	42
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	43
<b>10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE</b>	<b>43</b>
<b>11. ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>44</b>

## 1. Andamento del mercato immobiliare

### Lo scenario macroeconomico

A livello mondiale la ripresa dell'attività economica sta rallentando per effetto di una combinazione di fattori, fra cui in particolare le persistenti strozzature dal lato dell'offerta. La moderazione del ritmo della crescita riflette in parte la normalizzazione che ha fatto seguito alla ripresa successiva alle prime ondate di SARS-CoV-2, in concomitanza con il venir meno dell'effetto delle riaperture, nonché con l'esaurirsi delle misure di stimolo. Si segnala un costante aumento degli scambi di servizi commerciali nel secondo trimestre 2021, che rimangono tuttavia 20 punti percentuali al di sotto del livello pre-pandemia.

Le pressioni sui prezzi rimangono elevate per i beni alimentari ed energetici a seguito del rimbalzo dai livelli contenuti su cui si collocavano subito dopo l'insorgere della pandemia.

L'economia dell'Area Euro ha proseguito la sua ripresa vigorosa, sebbene a un ritmo in certa misura più moderato. La stretta della pandemia sull'economia si è allentata visibilmente, a fronte dell'elevato numero di persone attualmente vaccinate. Questa evoluzione sostiene la spesa per consumi, in particolare nei settori del tempo libero, della ristorazione, dei viaggi e dei trasporti. Nei prossimi mesi, però, i rincari dei beni energetici potrebbero ridurre il potere di acquisto e quindi portare a una contrazione dei consumi.

A settembre, l'inflazione nell'Area Euro è salita al 3,4% e ci si attende che aumenti ancora nel corso del 2022 per poi diminuire nel 2023. L'attuale incremento dell'inflazione è ritenuto perlopiù temporaneo, poiché riflette in ampia misura la combinazione di tre fattori: (i) le quotazioni dell'energia, specialmente di petrolio, gas ed elettricità, hanno registrato un brusco aumento; (ii) i prezzi stanno aumentando anche perché la ripresa della domanda riconducibile alla riapertura dell'economia sta superando l'offerta; (iii) gli effetti base legati al venir meno della riduzione dell'IVA in Germania continuano a contribuire all'incremento dell'inflazione. L'impatto di questi tre fattori dovrebbe ridimensionarsi nel corso del 2022 e comunque non essere più incluso nel calcolo dell'inflazione sui dodici mesi. Con il procedere della ripresa, il graduale ritorno dell'economia al pieno utilizzo della capacità produttiva sosterrà un aumento dei salari nel tempo. Le misure delle aspettative di inflazione a più lungo termine sono intorno al 2%. Questi fattori sosterranno l'inflazione di fondo, nonché un ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo fissato dalla Banca Centrale Europea (BCE) del 2% nel medio termine. La crescita e la dinamica dell'inflazione a medio termine continuano a dipendere da condizioni di finanziamento favorevoli per tutti i settori economici. I tassi di interesse di mercato sono aumentati. Nondimeno, le condizioni di finanziamento nell'economia restano favorevoli anche perché i tassi sul credito bancario alle imprese e alle famiglie si mantengono su livelli storicamente bassi<sup>1</sup>.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), rilasciate a ottobre, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2021-2022, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

---

<sup>1</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 7, 2021

	Dati Consuntivi 2020	Stime ottobre 2021		Differenze da stime luglio 2021	
		2021	2022	2021	2022
<b>Mondo</b>	-3,1	5,9	4,9	-0,1	0,0
<b>Paesi avanzati</b>	-4,5	5,2	4,5	-0,4	0,1
Giappone	-4,6	2,4	3,2	-0,4	0,2
Regno Unito	-9,8	6,8	5,0	-0,2	0,2
Stati Uniti	-3,4	6,0	5,2	-1,0	0,3
Area Euro	-6,3	5,0	4,3	0,4	0,0
Italia	-8,9	5,8	4,2	0,9	0,0
<b>Paesi Emergenti</b>	-2,1	6,4	5,1	0,1	-0,1
Russia	-3,0	4,7	2,9	0,3	-0,2
Cina	2,3	8,0	5,6	-0,1	-0,1
India	-7,3	9,5	8,5	0,0	0,0
Brasile	-4,1	5,2	1,5	-0,1	-0,4

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2021

Per il 2022 si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 5,9% (0,1 punti percentuali in meno rispetto alle previsioni di luglio 2021). Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 9,5% e 8,0%, mentre nelle economie avanzate si prevede che il PIL del Regno Unito possa crescere del 6,8%, quello degli Stati Uniti del 6% e quello dell'Area Euro del 5%<sup>2</sup>.

Nel terzo trimestre del 2021, il PIL dell'Area Euro ha registrato un aumento pari al 2,2% rispetto al trimestre precedente (+2,2% nel primo trimestre) e in crescita del 3,9% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente. Sempre nel terzo trimestre, all'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una variazione tendenziale pari al 3,3% (18,8% nel trimestre precedente) mentre la Germania ha registrato un aumento pari al 2,6% (10% nel trimestre precedente)<sup>3</sup>.

Nella riunione di politica monetaria di ottobre il Consiglio Direttivo ha continuato a ritenere che possano essere mantenute condizioni di finanziamento favorevoli con un ritmo di acquisti netti di attività nell'ambito del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) moderatamente inferiore rispetto al secondo e al terzo trimestre dell'anno. Il Consiglio Direttivo ha inoltre confermato le altre misure tese all'adempimento del mandato di stabilità dei prezzi conferito alla BCE, ovvero il livello dei tassi di interesse di riferimento, le indicazioni prospettiche (*forward guidance*) formulate dal Consiglio sulla loro probabile evoluzione futura, gli acquisti dell'Eurosistema nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA), le politiche di reinvestimento adottate dal Consiglio e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine<sup>4</sup>.

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 1,55% negli USA (1,58% nel mese precedente), a -

<sup>2</sup> Fonte: FMI – World Economic Outlook, ottobre 2021

<sup>3</sup> Fonte: ABI - Monthly Outlook, dicembre 2021

<sup>4</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 7, novembre 2021

0,25% in Germania (-0,15% nel mese precedente) e 0,93% in Italia (0,91% nel mese precedente e 0,63% 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 119 punti base<sup>5</sup>.

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna, i consumi finali nazionali e gli investimenti fissi lordi nel terzo trimestre del 2021 sono aumentati rispettivamente del 2,2% e 1,6% rispetto al trimestre precedente.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate del 3,4% e le importazioni del 2,1%<sup>6</sup>.

A dicembre 2021, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale positiva del 16,4% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un incremento del 27,2%; in particolare, il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 18,3%, nel settore delle costruzioni del 17,0% e nel settore dei servizi di mercato e del commercio al dettaglio rispettivamente del 39,5% e del 20,8%<sup>7</sup>.

Il tasso di disoccupazione registrato a ottobre 2021 è lievemente aumentato rispetto al mese precedente, attestandosi al 9,4% (mentre era pari al 10% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni) è diminuita rispetto al periodo precedente al 28,2% dal 29,6% (30,9% un anno prima). Il tasso di occupazione è sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente attestandosi al 58,6% (57,4% un anno prima).

A ottobre 2021, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione positiva pari allo 0,6% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è cresciuta del 3,7%. Sempre a ottobre 2021, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 4,8% nei confronti dello stesso periodo dell'anno precedente, confermando la ripresa del mercato dei mutui.

Le sofferenze, al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, si sono attestate a euro 16,8 miliardi a ottobre 2021 (euro 24,5 miliardi a ottobre 2020). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato allo 0,98% (a ottobre 2020 era pari all'1,4%)<sup>8</sup>.

## Il mercato immobiliare europeo

Nel terzo trimestre del 2021 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa si sono attestati a euro 79,4 miliardi, per un totale di euro 309,2 miliardi negli ultimi dodici mesi risultando in diminuzione di circa l'1% rispetto ai dodici mesi precedenti.

---

<sup>5</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2021

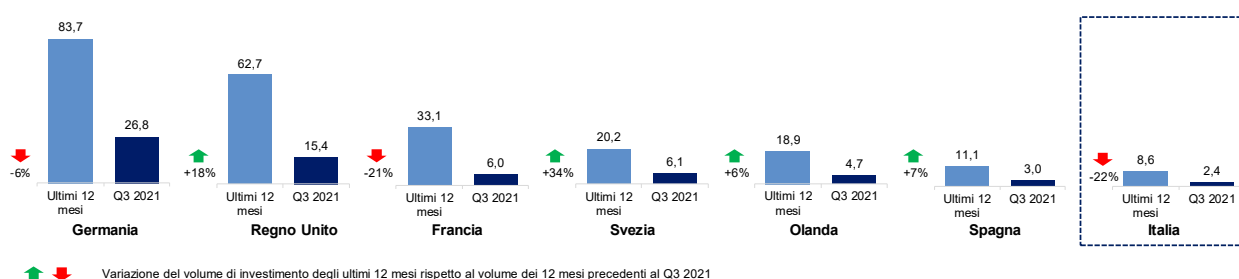
<sup>6</sup> Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2021

<sup>7</sup> Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2021

<sup>8</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2021

La riduzione degli investimenti legata agli effetti della pandemia da **SARS-CoV-2** ha interessato solo alcuni mercati europei, mentre altri hanno dimostrato una forte ripresa. Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il quarto trimestre del 2020 e il terzo trimestre del 2021 la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 83,7 miliardi ed euro 62,7 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con una tendenza del -6% per la Germania e +18% per il Regno Unito rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 33,1 miliardi, con un decremento del 21% rispetto ai dodici mesi precedenti, e la Svezia che ha raggiunto euro 20,2 miliardi di investimenti, con un incremento del 34% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Olanda e Spagna hanno registrato un incremento del 6% e del 7% rispettivamente attestandosi a euro 18,9 miliardi ed euro 11,1 miliardi. In Italia si è registrato un decremento del 22%, portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a quota euro 8,6 miliardi. (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2021 sono stati investiti circa euro 24,7 miliardi nel settore *multifamily*, pari a circa il 31% del totale. Nel medesimo periodo, il settore uffici ha registrato euro 24,0 miliardi di transazioni, ossia circa il 30% delle transazioni complessive, mentre il settore industriale-logistico ha registrato euro 13,0 miliardi di transazioni, pari a circa il 16% del totale.

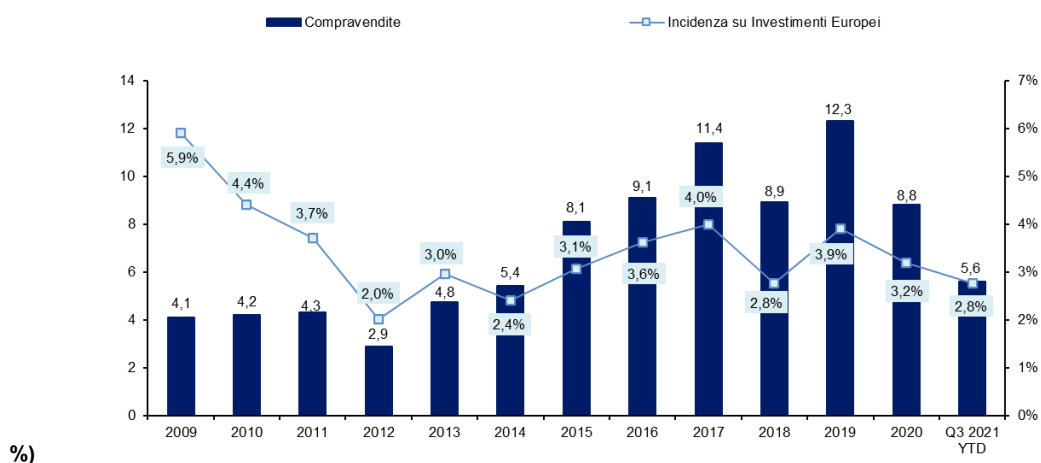
Nel settore *retail* sono stati investiti euro 8,7 miliardi, rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e il settore *healthcare*, rispettivamente con circa euro 3,4 miliardi ed euro 1,1 miliardi transati, hanno rappresentato rispettivamente il 4% e l'1% del totale. I restanti euro 4,5 miliardi derivano da investimenti in altri settori<sup>9</sup>.

## Il mercato immobiliare italiano

Nei primi nove mesi del 2021 sono stati investiti circa euro 5,6 miliardi nel mercato immobiliare italiano, di cui circa euro 2,4 miliardi nel terzo trimestre dell'anno, in calo del 7% rispetto allo stesso periodo del 2020 (Figura 2).

<sup>9</sup> Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2021

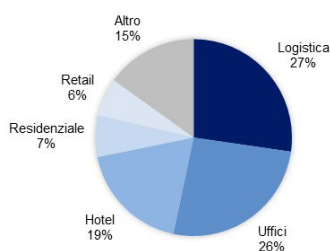
Figura 2 - Andamento delle compravendite immobiliari in Italia e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro,



Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2021 il settore industriale-logistico rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 1,5 miliardi di investimenti, in aumento del 94% rispetto ai primi nove mesi del 2020. Segue il settore uffici a quota euro 1,5 miliardi di investimenti, in diminuzione di circa il 47% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Seguono poi i settori turistico-ricettivo e residenziale i cui investimenti nei primi nove mesi sono stati pari a euro 1,0 miliardo, in aumento del 16%, ed euro 380 milioni, in aumento del 25% rispetto a quanto registrato l'anno precedente. Il settore *retail* arriva a euro 350 milioni di investimenti nei primi nove mesi del 2021, in diminuzione del 70% rispetto allo stesso periodo del 2020. Si conferma inoltre l'interesse per il settore *alternative* (centraline, *data center*, RSA) che nei primi nove mesi dell'anno ha registrato investimenti pari a euro 840 milioni. (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nei primi nove mesi del 2021 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma, con investimenti nei primi nove mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 1,9 miliardi ed euro 470 milioni, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi<sup>10</sup>.

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 2021 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 226.414, mostra segnali di irrobustimento, registrando una crescita generalizzata in tutti i settori.

<sup>10</sup> Fonte: CBRE – Investimenti immobiliari in Italia Q3 2021



In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2021 nel settore residenziale è stato pari a 172.272, in aumento del 21,9% rispetto al terzo trimestre del 2020.

Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2021 è stato invece pari a 54.142 (in aumento del 28,7% rispetto al terzo trimestre del 2020). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una performance positiva del 26,9% con 30.727 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono aumentate del 18,0%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 22,7%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate del 30,6%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra una crescita degli scambi del 47,1% rispetto al terzo trimestre del 2020 con un volume di compravendite pari a 3.329 unità, mentre quello produttivo agricolo ha registrato un incremento del 19,4% con 683 unità compravendute. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate, ammontano a 19.403, in aumento del 29,2% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente<sup>11</sup>.

## Uffici

In Italia il volume degli investimenti nel settore uffici del terzo trimestre del 2021 si attesta a euro 720 milioni, in crescita del 95% rispetto al trimestre precedente ma ancora in calo del 47% rispetto allo stesso periodo del 2020. Da inizio anno il settore uffici registra euro 1,45 miliardi investiti, confermando un volume di investimenti ancora al di sotto di quanto registrato nel periodo precedente e nei mesi immediatamente successivi all'inizio della pandemia, come conseguenza dei ritardi accumulati durante i periodi più critici dell'emergenza sanitaria e dell'incertezza sulla domanda futura dei conduttori a fronte della diffusione dello *smart working*<sup>12</sup>.

A Milano si consolida la ripresa del *take up*: l'assorbimento nel trimestre ha riguardato prevalentemente prodotto esistente, che, insieme a uno slittamento di alcuni completamenti, hanno prodotto un calo generalizzato del *vacancy rate*, che si attesta a quota 10,4%. L'attuale livello di incentivi e l'apertura alle rinegoziazioni da parte delle proprietà creano le condizioni ottimali a soddisfare le esigenze di un numero crescente di conduttori, garantendo la stabilità del *prime rent* che si mantiene stabile a 600 euro/mq/anno, con un *prime net yield* in diminuzione e pari al 3%. Il *take up* del terzo trimestre 2021 è stato pari a 86.900 mq, in crescita del 162% rispetto allo stesso periodo del 2020, ma in calo del 22% rispetto al trimestre precedente, a causa dell'assenza di grosse operazioni: nello stesso periodo le transazioni registrate sono aumentate da 69 a 76. Grazie alla ripresa dei volumi di *take up*, si ridimensionano i timori sull'impatto dello *smart working* sulla domanda dei conduttori e migliorano le prospettive degli investitori sul mercato degli uffici. Nel terzo trimestre del 2021 Milano registra un volume di investimenti pari a euro 540 milioni, in calo del 10% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, per un totale di euro 1,1

---

<sup>11</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche III trimestre 2021 mercato residenziale e non residenziale

<sup>12</sup> Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 12 ottobre 2021

miliardi investiti da inizio anno. La compressione dei rendimenti su operazioni *core* prosegue, in particolare nel sottomercato del Centro, mentre le *completion* attese nell'ultimo semestre dell'anno contribuiranno ad ampliare la disponibilità di spazi di grado A<sup>13</sup>.

Anche a Roma continua la ripresa dei volumi del *take up*, seppur in modo più contenuto rispetto allo scorso trimestre, con un *vacancy rate* pari al 9,3%. L'assorbimento del terzo trimestre del 2021 si attesta a 22.130 mq, in calo del 44,8% rispetto al trimestre precedente, ma in crescita del 66,2% rispetto allo stesso periodo del 2020. Le transazioni concluse nel trimestre sono venticinque, in calo del 16,7% rispetto al precedente trimestre. Il *take up* di questo trimestre è stato trainato da tre principali transazioni nei sottomercati *Central Business District (CBD)* e *Out of GRA*, corrispondenti a circa il 51% dei volumi totali. Rimane stabile la *pipeline* degli sviluppi con circa 300.000 mq in consegna tra il 2021 e il 2023. Restano invariati anche i *prime rent* di *CBD* ed *EUR* rispettivamente pari a 450 euro/mq/anno e 350 euro/mq/anno e i rendimenti *prime* rispettivamente pari a 3,7% e 4,4%. A Roma la crescita degli investimenti nel terzo trimestre del 2021 rimane ancora contenuta, in particolare a causa della limitata offerta di prodotto *core*, che sarà invece protagonista delle operazioni destinate a concludersi nei prossimi mesi. Il volume investito nel terzo trimestre è di poco superiore a euro 180 milioni, in calo del 13% rispetto allo stesso periodo del 2020, per un totale di euro 316 milioni da inizio anno<sup>14</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2021 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è diminuita dello 0,4% rispetto al semestre precedente per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Per il 2022 si stima un ulteriore incremento, pari allo 0,7%, mentre sia per il 2023 che per il 2024 si prevede un aumento dell'1,2%<sup>15</sup>.

Nel secondo semestre dell'anno in corso, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale si segnalano: (i) l'acquisto da parte di Merope Asset Management S.r.l., per un importo pari a euro 100 milioni, dei Villini del Rione Sallustiano a Roma che sviluppano una superficie di oltre 17.000 mq e saranno restaurati e adeguati agli attuali standard energetici; (ii) l'acquisto da parte di un primario investitore locale, per euro 82,5 milioni, di un immobile sito a Milano in via Sarca 235 di 31.000 mq, interamente locato a nove diversi conduttori e recentemente ristrutturato; (iii) l'acquisto da parte di Castello SGR S.p.A., attraverso il Fondo Milano Core I, dell'immobile sito a Milano in via Mecenate 91 che ospita la sede del Gruppo Kering S.A., per un importo pari a euro 70 milioni; (iv) l'acquisto a parte di Stella RE S.r.l. dell'edificio di 4.366 mq sito in largo Treves a Milano per un importo pari a euro 52,75 milioni; (v) l'acquisto di un immobile a uso uffici sito in via Beruto 18, nella zona nord est di Milano, da parte del vincitore di un'asta competitiva che ha presentato un'offerta vincolante da euro 21 milioni. L'immobile è un fabbricato cielo-terra costituito da sette piani fuori terra e due piani interrati, attualmente per la maggior parte affittato a Enel; (vi) l'acquisto da parte del Gruppo MSC, di un immobile a uso uffici di 9.000 mq, sito a Torino nel complesso del Lingotto, per un importo poco superiore a euro 19 milioni; (vii) la vendita da parte di Covivio, con IPI Napoli come *advisor*, di un ufficio di 2.500 mq, sede direzionale

---

<sup>13</sup> Fonte: CBRE - Market Snapshot Milano Uffici, Q3 2021

<sup>14</sup> Fonte: CBRE - Market Snapshot Roma Uffici, Q3 2021

<sup>15</sup> Fonte: Nomisma – III Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

del Credito Valtellinese in zona Brera a Milano, per un importo pari a euro 15 milioni; (viii) la vendita da parte del Fondo Alpha, gestito da DeA Capital Real Estate SGR, di un immobile direzionale sito in via Tor Cervara a Roma per un valore pari a euro 9,5 milioni<sup>16</sup>.

## Commerciale

Il volume di investimenti *retail* risulta ancora limitato; gli investitori mostrano un cauto interesse, ma cercano soprattutto situazioni *distressed* che non sono presenti sul mercato poiché la pandemia non sembra aver intaccato i fondamentali di questo settore in modo strutturale: i centri commerciali infatti hanno recuperato terreno alla riapertura. Si manifesta invece carenza di prodotto per il segmento *high street*, dove l'interesse degli investitori rimane elevato soprattutto per *asset mixed-use* lungo le vie commerciali più prestigiose<sup>17</sup>.

I primi nove mesi del 2021 si chiudono con un volume di investimenti *retail* pari a euro 350 milioni, di cui euro 110 milioni registrati nel terzo trimestre, con un incremento del 23% rispetto al trimestre precedente. Nel 2021 le opportunità *high street* hanno trainato il settore commerciale, realizzando oltre il 40% dei volumi *retail* transati, grazie a operazioni nei principali distretti commerciali delle maggiori città. Si registra un buon interesse anche per *retail park* e *retail warehouse* grazie alle *performance* dei conduttori rilevate durante la pandemia, con investimenti per euro 85 milioni nel 2021. Da inizio anno gli investimenti sui centri commerciali, con euro 50 milioni, rimangono limitati e prevalentemente circoscritti ad *asset* di piccole dimensioni in mercati secondari. Da gennaio ad agosto 2021, fatturati e visitatori dei centri commerciali hanno recuperato il 6,9% e il 6,1% rispetto allo stesso periodo del 2020, rimanendo ancora in calo sullo stesso periodo del 2019 a causa del persistere di restrizioni nella prima metà dell'anno. La prospettiva degli investitori nei confronti del *retail* inizia a beneficiare dei costanti progressi in tema di emergenza sanitaria, ma continuano a pesare le incertezze sul futuro del *retail* fisico, che si traducono in un divario tra aspettative di prezzi tra proprietà e potenziali acquirenti. A fronte di ampi incentivi concessi dalle proprietà, si mantengono stabili i canoni *prime headline* delle *high street* e degli *shopping centre* rispettivamente pari a 10.600 euro/mq/anno e 940 euro/mq/anno e i rendimenti *prime* rispettivamente pari a 3,1% e 6,2%. Nel terzo trimestre 2021 non si registrano all'interno del comparto *retail* significative aperture e ampliamenti<sup>18</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2021 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è diminuito dello 0,5% rispetto al semestre precedente per gli immobili a destinazione d'uso *retail*. Per il 2022 si stima un'ulteriore diminuzione, pari allo 0,4%, mentre sia per il 2023 che per il 2024 si prevede un aumento dello 0,5%<sup>19</sup>.

Tra le più importanti transazioni registrate nel secondo semestre dell'anno, si segnalano: (i) l'acquisto da parte di Intermediate Capital Group, attraverso un fondo immobiliare gestito da Savills Investment

---

<sup>16</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals* – Dati elaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

<sup>17</sup> Fonte: CBRE Comunicato Stampa, 12 ottobre 2021

<sup>18</sup> Fonte: CBRE – Italia Retail *MarketView*, Q3 2021

<sup>19</sup> Fonte: Nomisma – III Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

Management, di un portafoglio di proprietà di IGD SIIQ composto da supermercati e ipermercati a marchio Coop, siti in tutta Italia, per complessivi euro 140 milioni; (ii) l'acquisizione del parco commerciale "Da Vinci Village" di 22.400 mq per un valore pari a euro 65,2 milioni, da parte di M&G Real Estate, che prevede l'estensione del *retail park* "Market Central Da Vinci", sito a Roma, con ventiquattro nuovi punti vendita<sup>20</sup>.

### Industriale – logistico

Nel terzo trimestre 2021 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno toccato euro 901 milioni, con un totale di euro 1,5 miliardi da inizio anno, segnando un incremento del 94% rispetto ai primi nove mesi del 2020. A contribuire al risultato è stato l'importante effetto dei portafogli che pesano sul totale dei volumi del trimestre per il 69% e che stanno contribuendo ad avvicinare i rendimenti iniziali dei portafogli ai valori dei rendimenti *prime* grazie ai significativi premi rispetto a quelli ottenuti dai *deal single-asset*. Il mercato delle locazioni ha visto volumi più bassi rispetto ai trimestri precedenti, ma ha fatto registrare comunque affitti di prodotto già esistente e *built to suit*<sup>21</sup>.

Nonostante un rallentamento dei volumi di assorbimento del terzo trimestre del 2021 rispetto al trimestre precedente, il *take up* dei primi nove mesi dell'anno registra un nuovo record, sostenuto dalla domanda di strutture *last-mile*, raggiungendo il valore di oltre 1,6 milioni di mq, in crescita del 3% rispetto allo stesso periodo del 2020. In particolare, i volumi di assorbimento del terzo trimestre si attestano a 425.000 mq, in calo del 25% rispetto al trimestre precedente. Rimane contenuto l'assorbimento degli sviluppi speculativi, per i quali si prevede una crescita nel prossimo trimestre. Aumenta il numero di transazioni, soprattutto di *asset* di piccolo taglio, a causa della crescente domanda di immobili *last-mile* legata al *retail* omnicanale. L'area milanese rimane responsabile di quasi la metà del *take up*, ma cresce la domanda nei mercati secondari, come conseguenza dell'esigenza dei conduttori di espandersi sul territorio nazionale per avvicinarsi in modo sempre più capillare ai consumatori finali. La forte competizione per l'acquisto di immobili logistici si traduce in una compressione dei rendimenti rispetto al trimestre precedente per i mercati *prime* e per quelli *good secondary*, rispettivamente di 15 *bps* e di 40 *bps*, mentre restano stabili il *prime rent* e il *vacancy rate*, rispettivamente a 57 euro/mq/anno e al 2,6%. Il prodotto *core* rimane quello più ricercato anche se si osserva una maggiore propensione verso l'acquisto di immobili vuoti e crescono le iniziative di sviluppo promosse da investitori istituzionali<sup>22</sup>.

Per la logistica, tra le operazioni principali nella seconda metà dell'anno si rileva: (i) l'acquisto da parte di un fondo gestito da Kryalos SGR S.p.a. e interamente sottoscritto da GLP di dieci immobili logistici *core* interamente locati per un totale di circa 230.000 mq situati nei principali *hub* logistici del Nord Italia per un valore di euro 260 milioni; (ii) l'acquisto del primo immobile logistico a impatto zero carbonio in Europa da parte di Midas International Asset Management e Hana Financial per un valore di euro 200 milioni. L'immobile, sito in provincia di Bergamo, copre una superficie di 163.000 mq, già in *pre-let* ad Amazon;

<sup>20</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals – Dati elaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

<sup>21</sup> Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 12 ottobre 2021

<sup>22</sup> Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *MarketView*, Q3 2021

(iii) l'acquisto da parte di Goldman Sachs Asset Management e Kervis SGR S.p.a. di due terreni nel nord Italia per una superficie complessiva di 200.000 mq e per un valore di circa euro 130 milioni. Sui due terreni verranno sviluppati edifici a uso logistico; (iv) l'acquisto da parte di EQT Exeter del Portafoglio Elizabeth, che comprende nove immobili a destinazione logistica con una superficie complessiva di circa 123.000 mq, situati nelle aree urbane di Roma, Torino, Bergamo, Venezia, Piacenza e Milano e locati principalmente a società *leader* del settore *courier express*, per un valore di circa euro 117,5 milioni<sup>23</sup>.

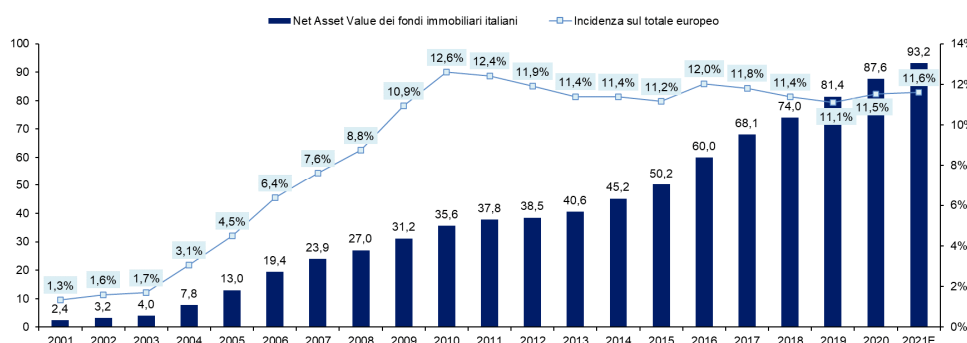
## Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2021 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere circa euro 93,2 miliardi, con un incremento di circa il 6,4% sull'anno precedente.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*. Il patrimonio detenuto a giugno 2021 si attesta a circa euro 520 milioni, in diminuzione di circa il 35% rispetto allo stesso periodo del 2020. Prosegue inoltre la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* che a fine giugno risultava complessivamente pari a euro 0,1 miliardi con un *Loan to Value* medio al 12%.

Per i fondi riservati si è assistito a un aumento dell'indebitamento da giugno 2020 a giugno 2021 a quota euro 41,9 miliardi con un *Loan To Value* medio al 24%<sup>24</sup>.

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



Fonte: Scenari Immobiliari

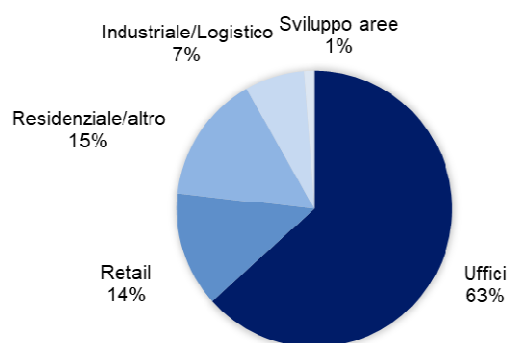
L'*asset allocation* globale in Italia è sostanzialmente stabile. In crescita il residenziale e la logistica, in lieve contrazione gli uffici, più evidente battuta d'arresto del commerciale poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire. Secondo quanto indicato da Scenari Immobiliari il settore degli uffici e residenziale raggiungono rispettivamente il 63% e il 15% del patrimonio investito dai fondi immobiliari. Seguono il settore commerciale con il 14%, il settore logistico/industriale con il 7% e quello riguardante operazioni di sviluppo con l'1%<sup>25</sup>.

<sup>23</sup> Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals – Dati elaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

<sup>24</sup> *Loan to Value* (LTV) a giugno 2021. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

<sup>25</sup> Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2021 – 39esima edizione

Figura 5 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2021



Fonte: Scenari Immobiliari

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

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

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

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti operatori, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* e monitoraggio dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria, come gli UN PRI (*Principles for Responsible Investment*) e il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) sono sempre più utilizzati – quest'ultimo copre 6.4 trilioni di dollari di attivi gestiti a livello mondiale, mentre il PRI gode di più di 3.800 firmatari per un controvalore di *asset* gestiti superiore ai 120 trilioni di dollari.

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

Anche le politiche governative sugli incentivi e sulle ristrutturazioni sono volte ad avviare un processo di transizione e progressivo miglioramento delle performance energetiche in particolare nei settori immobiliari, industriali e dei trasporti. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, evitando fenomeni di *greenwashing*, condurre *assessment* e

analisi sui rischi ESG (*due-diligence*) e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni, anche al fine di controllare e garantire il mantenimento di un *sustainable long term stakeholder value*.

## 2. Dati descrittivi del Fondo

### A. Il Fondo Ippocrate in sintesi

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

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

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

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

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

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

- l'attività di smobilizzo del portafoglio è stata già avviata, con l'indicazione dell'ammontare disinvestito e/o rimborsato fino alla data della delibera;
- oggettive condizioni di mercato, indicate puntualmente e non riferite solo alla specifica situazione dei beni oggetto di investimento, rendono impossibile il completamento della vendita degli

immobili nei tempi previsti senza incorrere in gravi perdite che possono compromettere il rendimento finale del Fondo.

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

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

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

<b>Data inizio attività</b>	2 marzo 2007
<b>Scadenza del Fondo</b>	30 giugno 2027
<b>Depositario</b>	Caceis Bank - Italy Branch
<b>Esperto indipendente</b>	Patrigest S.p.A.
<b>Società di revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Valore nominale complessivo delle quote al 31 dicembre 2021</b>	1.715.587.458 euro
<b>Numero quote al 31 dicembre 2021</b>	3.562
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2021</b>	2.111.524.580 euro
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2021</b>	592.791,853 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2021</b>	2.493.680.000 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 ( <b>Apporto</b> )	02/03/2007	362.000.000	724	362.000.000	724
17/07/2007 (c.d. " <b>Fase 2</b> ")	25/07/2007	558.818.887	1.054	920.818.887	1.778
16/07/2008 (c.d. " <b>Fase 3</b> ")	22/09/2008	180.550.669	340	1.101.369.556	2.118
19/12/2008 (c.d. " <b>Fase 4-Primo richiamo</b> ")	23/12/2008	60.685.944	113	1.162.055.500	2.231
19/12/2008 (c.d. " <b>Fase 4-Secondo richiamo</b> ")	30/03/2009	26.852.188	50	1.188.907.687	2.281
21/12/2009 (c.d. " <b>Fase 6</b> ")	29/12/2009	286.887.842	552	1.475.795.529	2.833
21/06/2011 (c.d. " <b>Fase 8</b> ")	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 2021.

	Apporto 02/03/2007	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	
Valore complessivo del fondo <sup>(1)</sup>	euro	362.000.000	965.425.799	1.164.593.099	1.473.779.954	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	1.865.156.962	1.867.112.404	2.065.834.295	2.081.690.578	2.111.524.580
N° quote	n.	724.00	1.778.00	2.231.00	2.833.00	2.833.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00	3.562.00
Valore unitario delle quote	euro	500.000.000	542.964.139	522.004.975	520.218.798	529.407.472	530.792.132	512.744.967	491.309.928	516.753.385	520.938.804	525.633.725	523.626.295	524.175.296	579.964.709	584.416.221	592.791.853
Valore degli immobili	euro	375.100.000	864.400.000	1.125.460.000	1.126.220.000	1.384.740.000	1.853.200.000	1.795.700.000	1.700.820.000	1.782.730.000	1.796.050.000	1.826.390.000	2.014.930.000	2.116.270.000	2.309.290.000	2.459.520.000	2.493.680.000
Costo storico e oneri capitalizzati <sup>(2)</sup>	euro	362.000.000	841.045.105	1.144.613.896	1.205.588.748	1.464.119.409	1.955.961.380	1.968.284.547	1.973.338.101	1.984.308.011	1.994.269.152	2.000.120.853	2.182.207.283	2.287.772.301	2.297.950.915	2.440.619.607	2.447.462.547
Patrimonio immobiliare	n. immobili	3	8	12	13	20	21	21	21	21	21	21	19	20	20	22	22
Mq. Complessivi lordi	mq	86.010	280.543	391.890	404.557	620.887	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562	670.562	542.251	552.227	552.227	567.152	567.152
Redditività lorda <sup>(3)</sup>	%	5,07%	5,59%	5,93%	5,93%	5,94%	5,15%	5,35%	5,33%	4,48%	5,04%	4,69%	4,61%	4,49%	4,14%	4,12%	3,95%
Distribuzione geografica prevalente <sup>(4)</sup>		Lazio 91%, Lombardia 9%	Lazio 54%, Lombardia 46%	Lazio 57%, Lombardia 43%	Lazio 59%, Lombardia 41%	Lazio 53%, Lombardia 40%, Veneto 5%, Piemonte 2%	Lombardia 56%, Lazio 39%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 57%, Lazio 38%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 37%, Piemonte e Veneto 8%	Lombardia 55%, Lazio 40%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 40%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 55%, Lazio 40%, Piemonte e Veneto 5%	Lombardia 63%, Lazio 37%	Lombardia 64%, Lazio 36%	Lombardia 64%, Lazio 36%	Lombardia 65%, Lazio 35%	Lombardia 65%, Lazio 35%
Distribuzione proventi totale <sup>(5)</sup>	euro/mil.	-	21,25	18,81	7,95	32,86	74,80	21,12	-	45,24	51,65	35,62	28,85	25,65	61,98	52,72	62,67
Distribuzione proventi per quota	euro	-	11.952,76	10.578,49	2.804,48	11.600,00	21.000,00	5.930,00	-	12.700,00	14.500,00	10.000,00	8.100,00	7.200,00	17.400,00	14.800,00	17.593,00
Rimborso capitale totale <sup>(5)</sup>	euro/mil.	-	-	-	-	-	48,91	64,12	-	-	25,02	-	-	-	-	-	-
Rimborso capitale per quota	euro	-	-	-	-	-	13.730,00	18.000,00	-	-	7.025,00	-	-	-	-	-	-
Valore nominale del fondo	euro	362.000.000	920.818.887	1.162.055.500	1.475.795.529	1.475.795.529	1.853.632.768	1.832.510.108	1.780.861.108	1.740.610.508	1.740.610.508	1.740.610.508	1.715.587.458	1.715.587.458	1.715.587.458	1.715.587.458	1.715.587.458
Valore nominale della quota	euro	500.000.000	517.895.887	520.867.548	520.930.296	520.930.296	520.391.007	514.461.007	499.961.007	488.661.007	488.661.007	488.661.007	481.636.007	481.636.007	481.636.007	481.636.007	481.636.007
Dividend Yield <sup>(6)</sup>	%	-	3,89%	1,94%	0,67%	2,23%	4,23%	1,14%	-	2,59%	2,97%	2,05%	1,68%	1,49%	3,61%	3,07%	3,65%

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

(2) Al netto delle vendite effettuate

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

(4) Calcolata sul costo storico

(5) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

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

## **B. La Corporate Governance**

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

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

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

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

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

### Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Lidia Caldarola (Amministratore Indipendente)

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

Manolo Santilli

### Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

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

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

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

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

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

Consiglio di Amministrazione e apportare un contributo di rilievo alla formazione delle decisioni di tale organo;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Al riguardo, il Documento sugli Organi Sociali richiama i criteri contenuti nel Provvedimento in materia di composizione, funzioni e compiti dei predetti comitati. Ciascun comitato è composto da almeno tre membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; i suddetti comitati devono distinguersi tra loro

per almeno un componente. I lavori di ciascun comitato sono coordinati da un presidente scelto tra i componenti indipendenti; i membri del comitato competente in materia di rischi e sistema di controlli interni devono possedere conoscenze, competenze ed esperienze tali da poter comprendere appieno e monitorare le strategie e gli orientamenti al rischio della SGR. I comitati possono avvalersi di esperti esterni e, ove necessario, interloquire direttamente con le Funzioni aziendali di controllo della SGR.

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

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

- (i) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione nella nomina e cooptazione dei consiglieri, nell'autovalutazione del medesimo Organo e nella verifica dell'idoneità dei componenti dello stesso ("Comitato Nomine");
- (ii) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni ("Comitato Rischi e Controlli" o "CRC");
- (iii) un comitato con funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione della SGR ("Comitato Remunerazioni").

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

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

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

- si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando l'applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni, anche in punto di verifica dei processi; sulla base delle previsioni della *conflict policy* aziendale tempo per tempo vigente, coadiuva l'Amministratore Delegato sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla

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

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

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

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

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

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

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

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia e indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, l'Organismo di Vigilanza, nominato da ultimo

dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2020, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'Avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai Dott. Davide Bossi e Luca Voglino.

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

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

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

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



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

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

### Politiche e strategie ESG societarie

La SGR è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legate alle tematiche ambientali, sociali e di *governance* (o *ESG*), tramite l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento, sostiene la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo.



La SGR ha aderito ai *Principi per l'Investimento Responsabile* (UN PRI) dal 2019, con la sottomissione del questionario 2021 sulla *performance* ESG 2020 e la partecipazione al *rating* di valutazione *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB), già a partire dal 2020 e ampliato nel 2021, con l'obiettivo di incrementare gradualmente la porzione di portafoglio in valutazione.



A partire dal 2020, la SGR ha avviato un percorso virtuoso in materia di sostenibilità, volto a integrare in maniera progressiva i fattori ESG all'interno della *governance*, delle strategie e dei processi aziendali, in particolare per quanto attiene ai processi di investimento, *asset management* e gestione dei rischi.

In tale contesto, la SGR ha istituito la Funzione *ESG Management*, a diretto riporto dell'AD, con l'obiettivo di coordinare l'attuazione delle strategie ESG e la trasformazione dei processi aziendali.

Nel corso del 2021, la Funzione *ESG Management* ha riesaminato e aggiornato il Piano di Azione ESG, al fine di tener conto delle evoluzioni nella normativa sulla finanza sostenibile, e ha contestualmente aggiornato le Strategie ESG e le procedure al fine di declinare in maniera concreta l'impegno responsabile della SGR sui temi della sostenibilità.

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

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

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

In questo contesto, la SGR ha individuato i principali Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs), ai quali intende contribuire in maniera significativa attraverso la propria strategia di sostenibilità.

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

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

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

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

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

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

Oltre alla lista di esclusioni, per i progetti di sviluppo e di riqualificazione dei FIA sono valutati i fattori ESG nella scelta dei materiali e dei luoghi, nelle soluzioni impiantistiche e architettoniche, anche in linea con gli

standard di certificazioni e i protocolli di sostenibilità ambientali e sociali volontari (e.g. LEED, BREEAM, WELL, ecc.), di volta in volta adottati. La SGR promuove, inoltre, la creazione e lo sviluppo di iniziative immobiliari e l'attuazione di politiche di investimento aventi finalità sociali, che vedono il coinvolgimento e lo sviluppo delle comunità locali interessate (*housing sociale*, *cohousing* e residenze sociali per anziani, residenze per giovani, ecc.).

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

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

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

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

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

#### **A. L'attività di gestione**

Il patrimonio del Fondo è composto da ventidue immobili che, sulla base del valore di mercato determinato dall'Esperto Indipendente nella sua valutazione al 31 dicembre 2021, risultano localizzati in Lombardia per il 74% circa e nel Lazio per il 26% circa.

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

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

### Contratti di locazione

Al 31 dicembre 2021, la superficie locabile lorda totale degli immobili in portafoglio ammonta a 567.152 mq di cui 406.830 mq locati (corrispondenti al 72% circa delle consistenze degli immobili).

Si segnala che, al netto della superficie dell'immobile di Roma, via Costi 90 che sarà oggetto di riqualificazione generale i cui dettagli sono meglio descritti al successivo § "Manutenzioni straordinarie (Capex)", il tasso di occupazione del portafoglio può ritenersi pari all'82% circa.

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

L'importo dei canoni di competenza alla data del 31 dicembre 2021 ammonta a euro 95.833.504, mentre il valore contrattuale annuo è di euro 96.575.118.

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

Con riferimento all'immobile di Milano, via Filzi 25/A sono stati sottoscritti due contratti di locazione di cui uno per un piano a un'azienda dedita all'assistenza alla persona e in particolar modo alla terza età, l'altro per un ulteriore piano a una società già conduttrice di spazi dell'immobile. Per le residuali porzioni *vacant* sono pervenuti interessamenti da parte di potenziali conduttori che la SGR perseguirà opportunamente laddove ritenuti di interesse per il Fondo.

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

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

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

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

Da ultimo si segnala che nel corso del 2021 sono state riconsegnate una porzione dell'immobile di Milano, via Filzi 25/A e due porzioni dell'immobile di Roma, via del Tintoretto 432, aventi ad oggetto il recesso per la scadenza contrattuale.

Si evidenzia, inoltre, che Regione Lazio ha rilasciato tutti gli uffici che occupava in indennità di occupazione. In particolare, in data 26 febbraio 2021 ha riconsegnato la porzione dell'immobile di Roma, viale del Tintoretto 432 il cui contratto di locazione era stato disdettato in data 13 giugno 2016, mentre in data 17 maggio 2021 ha riconsegnato l'intero immobile di Roma, via del Serafico 121 il cui contratto era stato disdettato in data 28 febbraio 2016. Nel successivo § "Crediti verso locatari" sono meglio evidenziati i relativi accordi economici definiti tra le parti a chiusura delle posizioni.

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

### **Crediti verso locatari**

Alla data del 31 dicembre 2021 l'importo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse e da emettere al netto del fondo svalutazione crediti risulta complessivamente pari a euro 32.602.652 (il dato al 31 dicembre 2020 era pari a euro 36.493.473).

Alla data della presente Relazione, l'importo totale dei crediti verso conduttori per fatture emesse, al netto di eventuali note credito e/o anticipi, è di euro 31.972.093, di cui euro 7.219.059 scaduti (euro 4.120.079 pari al 57,7 % circa del totale scaduto – sono ascrivibili ai conduttori della Pubblica Amministrazione).

Si rende noto che si è istituito un fondo svalutazione crediti di euro 1.782.575.

Nel mese di marzo 2021 il Fondo ha sottoscritto con la Regione Lazio un accordo transattivo con riferimento ai due giudizi pendenti tra le parti aventi ad oggetto il mancato pagamento di canoni di locazione, indennità di occupazione e oneri accessori dovuti con riferimento ai contratti di locazione (ormai scaduti) degli immobili di proprietà del Fondo Ippocrate siti in Roma, via del Tintoretto 432 (rilasciato il 26 febbraio 2021) e via del Serafico 121 (rilasciato il 17 maggio 2021).

In forza dell'accordo, la Regione ha provveduto al pagamento in favore del Fondo di euro 3.078.138 a saldo e stralcio delle domande avanzate dal Fondo nell'ambito dei due giudizi pendenti tra le parti. Il

pagamento ha coperto integralmente il credito vantato dal Fondo per sorte capitale con riferimento alle causali oggetto di giudizio.

Con riferimento all'immobile di via del Tintoretto 432, con scambio di comunicazioni intervenute a maggio 2021, le parti hanno altresì trovato un accordo in merito all'importo, quantificato in euro 80.000 oltre IVA, dovuto dalla Regione al Fondo, a titolo di contributo economico conseguente alla mancata consegna di documentazione e certificazioni meglio specificati nel verbale di riconsegna dell'immobile, nonché a mancati piccoli interventi di manutenzione dell'immobile ivi indicati. Le parti con tale scambio di lettere hanno altresì trovato accordo con riferimento all'importo dovuto a titolo di conguaglio oneri accessori 2020, nonché 2021 sino al rilascio dell'immobile e spese di registrazione per un totale di circa euro 348.400 oltre IVA se dovuta. Anche tali importi sono stati integralmente corrisposti dalla Regione al Fondo e pertanto la posizione è definita.

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

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

Nei confronti dell'ex conduttore della Pubblica Amministrazione che occupava l'immobile di Roma, piazzale Kennedy 20, il credito scaduto alla data del 31 dicembre 2021 risulta essere pari a euro 4.120.079 stante la definizione della sentenza e l'importo bonificato al Fondo in riferimento al primo giudizio sotto descritto.

Alla data odierna i contenziosi in essere sono i seguenti:

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

- b) la domanda risarcitoria per maggior danno ex art. 1591 C.C. derivante dalla differenza tra il canone a suo tempo congruito e l'ultimo canone di locazione dovuto con i relativi aggiornamenti ISTAT.

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

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

All'udienza del 23 novembre 2021, la causa è stata trattenuta in decisione. Successivamente, con sentenza n. 18575/2021, il MIUR è stato condannato a corrispondere al Fondo un importo complessivo di oltre euro 13 milioni (comprensivi di interessi e spese di lite), di cui euro 8.230.055, più interessi a titolo di risarcimento del maggior danno derivante dal ritardato rilascio dell'immobile, euro 4.120.079, più interessi a titolo di indennità di occupazione e oneri accessori e spese legali per euro 48.000, oltre accessori di legge e rimborso forfetario. Per il recupero di tale credito, si provvederà a mettere in esecuzione la sentenza pubblicata in data 31 dicembre 2021, per la quale successivamente alla data della presente Relazione è stata opposta la formula esecutiva. Al fine di dar seguito all'esecuzione dovranno trascorrere 120 giorni dalla notifica del titolo esecutivo (norma prevista per i soli Enti Pubblici), avvenuta in data 15 febbraio 2022.

In data 18 gennaio 2021 è stato emesso decreto ingiuntivo nei confronti di un conduttore che occupava una porzione limitata dell'immobile di Milano, via Olona 2. Tale provvedimento è stato notificato in data 11 febbraio 2021 alla società conduttrice, la quale non ha proposto tempestiva opposizione.

Successivamente, in data 23 marzo 2021, è stato dichiarato il fallimento della società, pertanto la SGR, per conto del Fondo, ha provveduto alla rituale insinuazione del credito nel passivo fallimentare.

Si segnala che il provvedimento del Giudice Delegato in data 7 luglio 2021 ha ammesso i seguenti importi: (a) euro 137.740 in prededuzione chirografaria per canoni insoluti maturati dalla data dell'11 agosto 2020 al 30 aprile 2021; (b) euro 208.891 al chirografo a titolo di canoni maturati antecedentemente alla data dell'11 agosto 2020 (di cui euro 6.084 a titolo di penale).

La porzione immobiliare oggetto di contratto di locazione è rientrata nella disponibilità della locatrice in data 15 novembre 2021 ed è stato definito il rimborso spese dovuto a quest'ultima da parte del fallimento, per la rimozione degli arredi lasciati dalla società fallita.

Con riferimento al recupero del credito di cui sopra, successivamente alla data della presente Relazione, la sezione fallimentare del Tribunale di Milano ha autorizzato un primo riparto parziale di cui euro 137.897 a titolo di importo capitale e interessi post fallimento, riconosciuti al Fondo.

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

In relazione all'immobile di Roma, piazza Kennedy 20, a seguito degli approfondimenti tecnici per valutare la possibilità di aumentare l'affollamento secondo la recente normativa antincendio, si è proceduto con la definizione della relativa pratica per il nuovo progetto protocollata il 2 luglio 2021. In data 28 dicembre 2021 il Comando dei VVF ha espresso parere conforme; si è in attesa del benestare della Sovrintendenza per appaltare i necessari lavori di adeguamento delle opere edili e impiantistiche.

Con riferimento all'immobile sito in San Donato Milanese, via Maritano 26, a fronte di lavori eseguiti presso il complesso immobiliare da parte del conduttore, il Fondo ha riconosciuto allo stesso, come da previsioni contrattuali, un importo pari a euro 4.469.258, di competenza del 2021, per interventi su alcuni edifici facenti parte del più ampio progetto di ristrutturazione generale dell'intero sito che prevede, in particolare, la riqualificazione dei laboratori di ricerca e la riconversione di fabbricati tecnologici dismessi in uffici e per attività funzionalmente connesse.

In merito al complesso immobiliare sito di San Donato Milanese, piazza Vanoni 1 si segnala che a fronte dei lavori di riqualificazione previsti dal contratto di locazione eseguiti dal Fondo, l'importo complessivo delle attività di competenza del 2021 è pari a euro 1.015.132.

Si ricorda inoltre che, con riferimento all'immobile sito in Milano, via Olona 2, la SGR, unitamente alla Fondazione Museo Nazionale della Scienza e della Tecnologia Leonardo da Vinci, ha sottoposto all'allora Vice Sindaco e Assessore all'Urbanistica del Comune di Milano, in data 11 novembre 2013, i tratti essenziali di una possibile proposta di ridefinizione d'uso degli spazi aperti, in parte di proprietà del Fondo asserviti a uso pubblico e in minor parte di proprietà comunale, collocati tra l'edificio stesso e l'immobile che oggi ospita il Museo. Tale proposta origina dall'intento di valorizzare i suddetti spazi che, per la loro ubicazione e per altre peculiarità, sono soggetti a degrado e abbandono, anche al fine di agevolare la commercializzazione dell'eventuale sfritto 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. Successivamente alla data della presente Relazione, si è tenuta una riunione richiesta dagli *staff* della



Direzione Generale e dell'Urbanistica del Comune di Milano al fine di riprendere le attività, con particolare riguardo ai contenuti della bozza di convenzione, e presentare appena possibile l'istanza.

Con riferimento all'immobile di Roma, via Costi 90, la SGR ha proseguito l'attività di analisi e sviluppo di un'ipotesi di riqualificazione generale secondo una strategia che tiene conto sia degli aspetti funzionali sia degli aspetti economici dell'investimento, definendo il progetto dell'intervento tramite demolizione e ricostruzione totale nel rispetto delle normative vigenti e delle principali caratteristiche richieste dai maggiori operatori di logistica ai fini del riposizionamento dell'immobile sul mercato. In data 5 agosto 2021 è stata presentata la domanda di permesso di costruire ed è già in corso l'attività di commercializzazione degli spazi futuri per la quale la SGR ha opportunamente sottoscritto un incarico a un soggetto di primario *standing*. Alla data della presente Relazione di gestione, sono in corso i lavori di *strip out* e bonifica del sito, da eseguirsi necessariamente prima dell'intervento di riqualificazione; l'importo complessivo delle attività di competenza del 2021 è pari a euro 627.412.

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

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

Il totale dei costi capitalizzati per opere e lavori di competenza del 2021 ammonta a euro 6.842.940.

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

## **B. Politiche di investimento e disinvestimento**

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

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

#### 4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

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

In data 4 agosto 2021 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la Relazione di gestione del Fondo al 30 giugno 2021 e ha deliberato la distribuzione di proventi per un ammontare complessivo di euro 29.005.366, corrispondenti a euro 8.143 lordi per ciascuna delle 3.562 quote in circolazione.

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

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

Rispetto a tali richieste la SGR ha ritenuto di poter concedere dilazioni di pagamento del canone di locazione nonché taluni accordi di ridefinizione dei termini contrattuali e di scontistica per un importo complessivo pari a euro 3.053.192 di competenza 2021.

Da ultimo si segnala che in riferimento alla locazione del *Building A* dell'immobile di San Donato Milanese, via Milano 6/8, la SGR non ha ritenuto di accogliere le richieste avanzate dal conduttore di riduzione dei canoni di locazione, asseritamente dovute in ragione della situazione emergenziale determinata dalla pandemia da SARS-CoV-2, ribadendo in sede di mediazione la propria posizione.

Si segnala che il giudizio instaurato con ricorso ex art. 447bis c.p.c., presentato dal conduttore presso il Tribunale di Milano, verrà abbandonato e si estinguerà ai sensi dell'art. 309 c.p.c. a seguito dell'avvenuta sottoscrizione di un accordo transattivo di soddisfazione per il Fondo nei termini e nei contenuti.

Con riferimento all'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e denominato "IDeA AGRO – Fondo di Investimento Alternativo di diritto italiano, chiuso, mobiliare e riservato" ("Fondo IDeA AGRO"), dedicato a investimenti in aziende operanti lungo la filiera agricola localizzate nel territorio italiano, si specifica che la percentuale di richiamo delle quote ammonta, alla data della presente Relazione, al 49,32%.

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

In merito all'investimento di parte della liquidità del Fondo in altro fondo mobiliare gestito da DeA Capital Alternative Funds SGR S.p.A. e denominato "IDeA Taste of Italy - Fondo di Investimento Alternativo di Tipo Chiuso e Riservato", avente come obiettivo principale l'investimento in strumenti finanziari, quotati o non quotati, rappresentativi del capitale di rischio principalmente di imprese italiane operanti nel settore agroalimentare, si specifica che la percentuale di richiamo delle quote ammonta, alla data della presente Relazione, al -1,07%.

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

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

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

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

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

A seguito della pubblicazione della stessa, la Direzione Regionale Politiche Ambientali e Ciclo dei Rifiuti – Area Valutazione di Impatto Ambientale ha disposto l'archiviazione dei procedimenti di VIA PRO e VIA CC, con apposite note pervenute in data 9 novembre 2018 rispettivamente al Consorzio Ecovillage e al Fondo. In data 7 gennaio 2019 il Consorzio Ecovillage e il Fondo IDeA Fimit Sviluppo hanno provveduto

a notificare un ulteriore ricorso al TAR per l'annullamento di tale provvedimento di archiviazione, conseguentemente formulando domanda di risarcimento danni, sia per il danno emergente che per il lucro cessante.

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

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

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

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

Ad avviso della Corte, la misura assunta con la ricordata legge regionale, non violerebbe nessuno dei parametri di costituzionalità ravvisati dal TAR, e ciò non solo per via del valore primario ed assoluto che viene accordato al paesaggio rispetto ad ogni altro valore costituzionale, ivi incluso il diritto di proprietà e quello di iniziativa economica, ma anche perché, in considerazione dei precedenti giudizi promossi avanti al TAR e quivi ancora pendenti, la valutazione di costituzionalità della norma sindacata non preclude "forme di diversa protezione degli eventuali affidamenti ingenerati dal comportamento

dell'amministrazione" (vale a dire, una tutela in forma risarcitoria per equivalente dei danni subiti a causa delle iniziative poste in essere dal Comune e dalla Regione).

Per effetto di tale decisione, dovrà quindi proseguire il giudizio pendente avanti al TAR del Lazio, ed a tal fine in data 19 gennaio 2021 è stata depositata da parte dei legali della SGR la relativa istanza di fissazione dell'udienza di trattazione.

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

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

Da ultimo, si rappresenta che in data 27 gennaio 2022 è stata pubblicata la sentenza del T.A.R., n. 941/2022, che definisce il primo grado di giudizio. Il T.A.R. ha accolto le domande di annullamento contro i provvedimenti del Comune di Marino (D.C.C. n. 2 e 23 del 2018), mentre ha respinto la domanda di annullamento delle determinate regionali di archiviazione dei procedimenti di VIA, ed ha altresì respinto le domande risarcitorie.

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

Da ultimo, ancora con riferimento ai rapporti con il Comune di Marino, si segnala l'ulteriore iniziativa di quest'ultimo volta a contrastare il Programma urbanistico e a reagire alle prime sentenze del TAR e del Consiglio di Stato che già si sono espresse sui provvedimenti impugnati, in relazione a Programmi similari proposti in aree limitrofe al sito Ecovillage. Con provvedimento prot. n. 32899 del 27 maggio 2021, il Comune ha disposto l'archiviazione del procedimento a suo tempo avviato dal Consorzio Ecovillage (21 dicembre 2016) per l'istruttoria sui progetti di opere straordinarie previste a corredo e completamento del Programma urbanistico. L'iniziativa, sebbene palesamente pretestuosa, è rivolta a superare alcuni dei temi già stigmatizzati dal Consiglio di Stato per il limitrofo Print "Mugilla", anch'esso interessato dalle medesime vicende giudiziarie che occupano Ecovillage; il Giudice amministrativo ha

infatti contestato al Comune di aver mancato ai propri doveri in relazione anche (appunto) alla realizzazione delle opere straordinarie; da qui la recente iniziativa del Comune, che nel tentativo di superare le sentenze del C.d.S. dispone l'archiviazione del procedimento addebitando al Consorzio presunte inadeguatezze dei progetti presentati.

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

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

### **Innovazioni normative**

I principali aggiornamenti normativi di interesse nel periodo di riferimento riguardano:

- il Decreto Legislativo n. 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo Unico della Finanza (di seguito "TUF"), aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 182 dell'8.11.2021, dal D.Lgs. n. 191 del 5.11.2021, dal D.Lgs. n. 193 dell'8.11.2021 e dal D.Lgs. n. 201 del 5.11.2021.
- il Provvedimento Banca d'Italia del 23 dicembre 2021 recante il terzo aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di cui al Provvedimento del 19 gennaio 2015, come successivamente modificato e integrato.

Da ultimo, sono stati emanati i seguenti principali Documenti ESMA, in ambito:

- MiFID II e MiFIR: Documento ESMA70-156-4710 del 19 novembre 2021, Documento ESMA35-43-349, Documento ESMA34-32-352 del 17 dicembre 2021.

### **EMIR**

In data 19 novembre 2021, l'ESMA ha aggiornato le proprie Q&A di attuazione del regime del Regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR) (ESMA70-1861941480-52).

### **PRIIPS**

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

transitorio (1° gennaio - 31 dicembre 2021). A quest'ultimo riguardo, si informa che con Delibera n. 22134 del 17 dicembre 2021, che modifica le delibere del 15 dicembre 2020, n. 21639 e n. 21640, la Consob ha esteso fino al 28 febbraio 2022 la possibilità di rendere accessibile alla Consob il KID via PEC e posticipato al 1° marzo 2022 la decorrenza degli obblighi previsti dalla sopra indicata Delibera n.21640. Si segnala inoltre che in data 15 luglio 2021 la Commissione Europea ha posto in pubblica consultazione una proposta di Direttiva che andrebbe a modificare la Direttiva 2009/65/CE congiuntamente alla proposta di modifica del Regolamento (UE) n. 1286/2014 avente ad oggetto la proroga del regime transitorio fino al 30 giugno 2022.

A tale riguardo all'esito dell'iter normativo di cui sopra, si segnala l'emanazione del Regolamento (UE) 2021/2259 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 che, allo scopo di garantire che l'esigenza di un tempo sufficiente per prepararsi all'obbligo di elaborare un KID sia soddisfatta, dispone la proroga del regime transitorio fino al 31 dicembre 2022 nonché della Direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 che modifica la direttiva 2009/65/CE.

## ESG

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

### Normativa ESG per il mercato finanziario

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

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

- a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;
- b) non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale;
- c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (es. Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali e Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani);
- d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati.

Le disposizioni del Regolamento Tassonomia trovano applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento ai cambiamenti climatici; si applicheranno dal 1° gennaio 2023, in relazione:

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

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

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

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

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

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

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

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

In data 26 luglio 2021, la Commissione Europea (in risposta a quesiti sollevati dalle ESAs) ha pubblicato le Q&A circa l'interpretazione del Regolamento SFDR. Tali Q&A non hanno esteso in alcun modo i diritti e



gli obblighi derivanti da tale normativa né hanno introdotto ulteriori requisiti per gli operatori interessati e le autorità competenti, ma sono volti esclusivamente a supportare questi ultimi nell'applicazione della menzionata normativa.

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

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

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

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

Ciò si ricollega all'ampiezza e al livello di dettaglio tecnico degli RTS (13 in totale), alla tempistica di presentazione degli stessi e all'intento di favorire un'agevole implementazione dell'atto delegato ad opera degli ideatori dei prodotti, dei soggetti che prestano consulenza finanziaria e delle autorità di vigilanza. La Commissione precisa altresì che, in conseguenza di quanto sopra, i partecipanti al mercato finanziario che pubblicano la dichiarazione concernente gli effetti negativi per la sostenibilità (ex artt. 4(1)(a), 4(3) o 4(4) del Regolamento SFDR) saranno tenuti a pubblicare la relativa informativa per la prima volta entro il

30 giugno 2023, assumendo a riferimento il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022.

In data 9 dicembre 2021, il Consiglio dell'Unione europea ha approvato il Regolamento Delegato UE 2139/2021 riguardante la tassonomia climatica (*Taxonomy Climate Delegated Act*) consentendo l'entrata in vigore del Regolamento Tassonomia a partire dal 1° gennaio 2022. Tale approvazione conferma l'adozione dei criteri tecnici di *screening* per le attività che contribuiscono in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico nonché al fine di determinare se tale attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali.

## 5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

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

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

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

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

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

Si prevede inoltre di proseguire con le seguenti attività:

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

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

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

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

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

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

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

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

Dalla data di apporto, ossia dal 2 marzo 2007, alla data della presente Relazione di gestione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è incrementato passando da euro 362.000.000 a euro 2.111.524.580 (euro 2.081.690.578 al 31 dicembre 2020) a seguito delle diverse fasi di riapertura delle sottoscrizioni, come meglio illustrato al precedente § 2. Il valore unitario della quota è passato da euro

500.000,000 a euro 592.791,853 (euro 584.416,221 al 31 dicembre 2020). Le distribuzioni dei proventi e i rimborsi parziali di capitale effettuati fino alla data del 31 dicembre 2021 ammontano rispettivamente a euro 142.476,100 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 2021, risulta pari al 3,51%.

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	4,20%
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili (1)	4,39%
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	95,76%
Valore medio beni immobili	Valore immobili/n. immobili	113,35 mln €
Leverage	Finanziamenti/Valore immobili	18,05%

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

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

In data 17 febbraio 2022 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della SGR la Relazione di Stima al 31 dicembre 2021 degli Esperti Indipendenti.

La valutazione complessiva del Portafoglio è pari a euro 2.493.680.000.

## 9. La gestione finanziaria

### A. Finanziamenti

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

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

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

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

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

### **B. Strumenti finanziari derivati**

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

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

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

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

Alla data della presente Relazione, il valore di mercato dei derivati in essere è pari a euro 1.931.843 e la percentuale di copertura è pari all'80% del debito, come previsto dal contratto di finanziamento.

## **10. Proventi posti in distribuzione**

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

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

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

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

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

Nel rispetto di quanto indicato nel Regolamento di Gestione del Fondo, si potrà porre in distribuzione euro 9.450 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 33.660.900.

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

(in euro)

Utile conto economico	88.047.768
Plus/Minus maturate e non realizzate nell'esercizio	(27.317.060)
di cui non ripristinabili	(13.540.757)
Riserve da riprendere	15.610.940
<b>Utile distribuibile al 31 dicembre 2021</b>	<b>62.800.891</b>
Acconto distribuito 2021	(29.005.366)
<b>Distribuibile netto al 31 dicembre 2021</b>	<b>33.795.525</b>

## 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%<sup>26</sup> 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).

---

<sup>26</sup> Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella Legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

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

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

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

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

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

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

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

## **2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali**

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

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

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

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

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

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

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

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

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



## B) Soggetti non residenti

### 1. Soggetti “esenti”

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

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

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

### 2. Soggetti diversi dagli “esenti”

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

## Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni<sup>27</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>28</sup> 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

---

<sup>27</sup> 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.

<sup>28</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a euro 34,20 mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da euro 4.500 a euro 14.000.

### **Spending Review**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Esperti indipendenti**

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

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

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

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

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

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

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

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

### Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

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

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo al 31 dicembre 2021:

- a) esperto Indipendente del Fondo sino alla valutazione al 30 giugno 2022: Patrigest S.p.A.;
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società Patrigest S.p.A. o a società a essa collegate:
  1. Esperto Indipendente del Fondo Renaissance e del Fondo Theta Officium;
  2. attività per il rilascio di pareri di congruità: in funzione di specifica richiesta da parte della SGR, l'Esperto Indipendente in linea con i singoli incarichi vigenti, svolge inoltre attività per il rilascio di pareri di congruità;
  3. altre attività: nessuna;
- c) ulteriori incarichi assegnati alla società Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.:
  - incarico di commercializzazione immobile di Roma, via San Tommaso D'Acquino 69 del Fondo Rho Plus;
- d) ulteriori incarichi assegnati alla società Abaco S.p.A.:
  - canone di *web data room* su portafoglio immobili del Fondo Rho Comparto Plus per i quali è stata effettuata la *due diligence*;
  - attività di verifiche e dichiarazione di conformità catastale ai sensi della L.122, redazione Attestati di Certificazione Energetica, su 48 unità immobiliari del Fondo Gamma;
  - attività di regolarizzazione edilizia e catastale di cinque porzioni immobiliari del perimetro Unicredit del Fondo Omicron;
  - *data room* immobili del Fondo Sigma;
  - attività di regolarizzazione edilizia e catastale di un portafoglio costituito principalmente da immobili a destinazione d'uso centrale telefonica e facenti parte del Fondo Spazio industriale;

- proposta relativa all'attività di *technical analysis* e *project monitoring* di due immobili siti in Milano e Roma - Fondo Leone;
- redazione del piano di gestione e controllo e nomina del responsabile amianto per l'immobile ubicato in via Giacomo del Duca 23 angolo via Paolo Gili 32, Palermo - Fondo Sigma;
- esecuzione di verifiche periodiche (tre *audit* tecnici) da eseguirsi contestualmente alle opere di *strip out* - Fondo Drive;
- *project monitoring* per sviluppo immobiliare in Milano, via Garofalo - via Paisiello – Fondo Atmosphere;
- *due diligence* tecnica per immobile denominato Business Park Woliba sito in Roma via Laurentina 449;
- redazione di due Relazioni Tecniche relative ad alcune unità immobiliari site in Firenze, via Solferino 20 di proprietà del Fondo Gamma Immobiliare.

\* \* \*

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2021 si compone complessivamente di n. 87 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per Il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2021**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 31/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>45.299.388</b>	<b>1,74%</b>	<b>42.012.182</b>	<b>1,63%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>45.299.388</b>	<b>1,74%</b>	<b>42.012.182</b>	<b>1,63%</b>
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	45.299.388	1,74%	42.012.182	1,63%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>2.493.680.000</b>	<b>95,76%</b>	<b>2.459.520.000</b>	<b>95,60%</b>
B1. Immobili dati in locazione	2.211.883.630	84,94%	2.267.098.522	88,12%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	281.796.370	10,82%	192.421.478	7,48%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
<b>C. CREDITI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>28.388.873</b>	<b>1,09%</b>	<b>28.108.923</b>	<b>1,09%</b>
F1. Liquidità disponibile	28.388.873	1,09%	28.108.923	1,09%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>36.664.574</b>	<b>1,41%</b>	<b>43.021.326</b>	<b>1,68%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	3.495.898	0,13%	5.045.585	0,20%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	566.024	0,02%	1.482.268	0,06%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	32.602.652	1,26%	36.493.473	1,42%
G6.1 Crediti lordi	34.385.227	1,32%	37.922.805	1,47%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(1.782.575)	-0,06%	(1.429.332)	-0,05%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>2.604.032.835</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.572.662.431</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2021**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 31/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>450.000.000</b>	<b>91,37%</b>	<b>450.000.000</b>	<b>91,65%</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	450.000.000	91,37%	450.000.000	91,65%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
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%
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>42.508.255</b>	<b>8,63%</b>	<b>40.971.853</b>	<b>8,35%</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	124.112	0,03%
M2. Debiti di imposta	2.836.875	0,58%	2.725.085	0,56%
M3. Ratei e risconti passivi	24.165.757	4,91%	24.789.419	5,05%
M4. Altre	12.593.310	2,56%	10.668.322	2,17%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	2.912.313	0,58%	2.664.915	0,54%
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>492.508.255</b>	<b>100,00%</b>	<b>490.971.853</b>	<b>100,00%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>2.111.524.580</b>		<b>2.081.690.578</b>	
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>3.562</b>		<b>3.562</b>	
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>592.791,853</b>		<b>584.416,221</b>	
<b>PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>142.476,100</b>		<b>126.133,100</b>	
<b>RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>38.755,000</b>		<b>38.755,000</b>	



**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2021**

**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	-		-	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzati	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	-		-	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.854.954		327.105	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzati	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	1.854.954		327.105	
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzati	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1 di copertura	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari (A)</b>		<b>1.854.954</b>		<b>327.105</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	99.612.890		100.604.472	
B1.1 canoni di locazione	95.833.504		96.302.183	
B1.2 altri proventi	3.779.386		4.302.288	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	27.317.060		7.561.309	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(8.213.347)		(8.463.863)	
B4.1 oneri non ripetibili	(4.366.008)		(4.723.152)	
B4.2 oneri ripetibili	(3.847.339)		(3.740.711)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	(9.932.309)		(9.730.075)	
<b>Risultato gestione beni immobili (B)</b>		<b>108.784.294</b>		<b>89.971.842</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
<b>Risultato gestione crediti (C)</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
<b>Risultato gestione depositi bancari (D)</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzati	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
<b>Risultato gestione altri beni (E)</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)</b>		<b>110.639.248</b>		<b>90.298.947</b>

**RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IPOCRATE al 31/12/2021**

**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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	-		-	
<b>Risultato della gestione cambi (F)</b>		-		-
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
<b>Risultato altre operazioni di gestione (G)</b>		-		-
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)</b>		<b>110.639.248</b>		<b>90.298.947</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(8.235.268)		(7.301.013)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(8.235.000)		(7.299.583)	
H1.2 su altri finanziamenti	(268)		(1.430)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(1.576.707)		(1.938.952)	
<b>Risultato oneri finanziari (H)</b>		<b>(9.811.975)</b>		<b>(9.239.965)</b>
<b>Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)</b>		<b>100.827.273</b>		<b>81.058.982</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>				
I1. Provvigione di gestione SGR	(8.463.057)		(8.182.548)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-		-	
I3. Commissioni depositario	(248.760)		(248.621)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(13.600)		(13.930)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-		-	
I6. Altri oneri di gestione	(2.529.637)		(2.951.720)	
I7. Spese di quotazione	-		-	
<b>Risultato oneri di gestione (I)</b>		<b>(11.255.054)</b>		<b>(11.396.819)</b>
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	245.997		2.785.918	
L3. Altri oneri	(1.770.448)		(1.380.797)	
<b>Risultato altri ricavi e oneri (L)</b>		<b>(1.524.451)</b>		<b>1.405.121</b>
<b>Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)</b>		<b>88.047.768</b>		<b>71.067.284</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
<b>Totale imposte (M)</b>		-		-
<b>Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)</b>		<b>88.047.768</b>		<b>71.067.284</b>

**Nota Integrativa**  
**alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2021**

<b>Parte A – Andamento del valore della quota</b>	<b>2</b>
<b>Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto</b>	<b>7</b>
<i>SEZIONE I – Criteri di valutazione</i>	7
<i>SEZIONE II – Le attività</i>	11
<i>SEZIONE III – Le passività</i>	15
<i>SEZIONE IV – Il valore complessivo netto</i>	18
<i>SEZIONE V – Altri dati patrimoniali</i>	20
<b>Parte C – Il risultato economico dell’esercizio</b>	<b>20</b>
<i>SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	20
<i>SEZIONE II – Beni immobili</i>	21
<i>SEZIONE III – Crediti</i>	22
<i>SEZIONE IV – Depositi bancari</i>	22
<i>SEZIONE V – Altri beni</i>	22
<i>SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	22
<i>SEZIONE VII – Oneri di gestione</i>	23
<i>SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri</i>	27
<i>SEZIONE IX – Imposte</i>	28
<b>Parte D – Altre informazioni</b>	<b>28</b>

## Parte A – Andamento del valore della quota

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

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

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	362.000.000	724	500.000,000
Rendiconto al 31/12/2007	965.425.799	1.778	542.984,139
Rendiconto al 31/12/2008	1.164.593.099	2.231	522.004,975
Rendiconto al 31/12/2009	1.473.779.854	2.833	520.218,798
Rendiconto al 31/12/2010	1.499.811.369	2.833	529.407,472
Rendiconto al 31/12/2011	1.890.681.574	3.562	530.792,132
Rendiconto al 31/12/2012	1.826.397.573	3.562	512.744,967
Rendiconto al 31/12/2013	1.750.045.965	3.562	491.309,928
Rendiconto al 31/12/2014	1.840.675.559	3.562	516.753,385
Relazione di gestione al 31/12/2015	1.855.584.021	3.562	520.938,804
Relazione di gestione al 31/12/2016	1.872.307.329	3.562	525.633,725
Relazione di gestione al 31/12/2017	1.865.156.862	3.562	523.626,295
Relazione di gestione al 31/12/2018	1.867.112.404	3.562	524.175,296
Relazione di gestione al 31/12/2019	2.065.834.295	3.562	579.964,709
Relazione di gestione al 31/12/2020	2.081.690.578	3.562	584.416,221
Relazione di gestione al 31/12/2021	2.111.524.580	3.562	592.791,853

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 2,31% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2021. 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%
<b>Totale 2007</b>	<b>653.318.698,28</b>		<b>21.252.007,28</b>	<b>3,89%</b>
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%
<b>Totale 2008</b>	<b>971.476.139,20</b>		<b>18.808.555,22</b>	<b>1,94%</b>
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%
<b>Totale 2009</b>	<b>1.183.932.155,69</b>		<b>7.945.091,84</b>	<b>0,67%</b>
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%
<b>Totale 2010</b>	<b>1.475.795.528,99</b>		<b>32.862.800,00</b>	<b>2,23%</b>
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%
<b>Totale 2011</b>	<b>1.769.783.955,82</b>		<b>74.802.000,00</b>	<b>4,23%</b>
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%
<b>Totale 2012</b>	<b>1.847.342.139,45</b>		<b>21.122.660,00</b>	<b>1,14%</b>
1° semestre 2013	1.817.006.551,90			0,00%
2° semestre 2013	1.788.643.303,35			0,00%
<b>Totale 2013</b>	<b>1.802.708.366,33</b>			<b>0,00%</b>
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%
<b>Totale 2014</b>	<b>1.748.550.352,08</b>		<b>45.237.400,00</b>	<b>2,59%</b>
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%
<b>Totale 2015</b>	<b>1.740.610.507,70</b>		<b>51.649.000,00</b>	<b>2,97%</b>
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%
<b>Totale 2016</b>	<b>1.740.610.507,70</b>		<b>35.620.000,00</b>	<b>2,05%</b>
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%
<b>Totale 2017</b>	<b>1.720.660.624,00</b>		<b>28.852.200,00</b>	<b>1,68%</b>
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%
<b>Totale 2018</b>	<b>1.715.587.457,70</b>		<b>25.646.400,00</b>	<b>1,49%</b>
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%
<b>Totale 2019</b>	<b>1.715.587.457,70</b>		<b>61.978.800,00</b>	<b>3,61%</b>
1° semestre 2020	1.715.587.457,70	07/08/2020	23.509.200,00	2,75%
2° semestre 2020	1.715.587.457,70	10/03/2021	29.208.400,00	3,38%
<b>Totale 2020</b>	<b>1.715.587.457,70</b>		<b>52.717.600,00</b>	<b>3,07%</b>
1° semestre 2021	1.715.587.457,70	13/08/2021	29.005.366,00	3,41%
2° semestre 2021	1.715.587.457,70	09/03/2022	33.660.900,00	3,89%
<b>Totale 2021</b>	<b>1.715.587.457,70</b>		<b>62.666.266,00</b>	<b>3,65%</b>
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>1.577.935.330,98</b>		<b>541.160.780,34</b>	<b>2,31%</b>

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
<b>Totale 2012</b>		<b>13.730,00</b>			
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
<b>Totale 2013</b>		<b>18.000,00</b>			
2° semestre 2016	488.661,00	7.025,00	15/03/2017	1,35%	481.636,00
<b>Totale 2016</b>		<b>7.025,00</b>			
<b>Totale dal collocamento</b>		<b>38.755,00</b>		<b>7,45%</b>	

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

Data	Flusso (euro)	Descrizione
02/03/2007	(362.000.000)	Sottoscrizione quote
25/07/2007	(558.818.887)	Richiamo degli impegni (FASE 2)
13/03/2008	21.252.007	Distribuzione provento lordo
21/08/2008	18.808.555	Distribuzione provento lordo
22/09/2008	(180.550.669)	Richiamo degli impegni (FASE 3)
23/12/2008	(60.685.944)	Richiamo degli impegni (FASE 4/1)
30/03/2009	(26.852.188)	Richiamo degli impegni (FASE 4/2)
29/12/2009	(286.887.842)	Richiamo degli impegni (FASE 6)
18/03/2010	7.945.092	Distribuzione provento lordo
02/12/2010	32.862.800	Distribuzione provento lordo
22/03/2011	(377.837.239)	Richiamo degli impegni (FASE 8)
05/08/2011	43.456.400	Distribuzione provento lordo
22/03/2012	31.345.600	Distribuzione provento lordo
13/09/2012	21.122.660	Rimborso anticipato quote
13/09/2012	18.878.600	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	2.244.060	Distribuzione provento lordo
21/03/2013	27.783.600	Rimborso anticipato quote
29/08/2013	23.865.400	Rimborso anticipato quote
13/03/2014	40.250.600	Rimborso anticipato quote
28/08/2014	13.179.400	Distribuzione provento lordo
11/03/2015	32.058.000	Distribuzione provento lordo
26/08/2015	21.372.000	Distribuzione provento lordo
23/03/2016	30.277.000	Distribuzione provento lordo
31/08/2016	35.620.000	Distribuzione provento lordo
15/03/2017	25.023.050	Rimborso anticipato quote
30/08/2017	17.810.000	Distribuzione provento lordo
21/03/2018	11.042.200	Distribuzione provento lordo
08/08/2018	14.960.400	Distribuzione provento lordo
12/03/2019	10.686.000	Distribuzione provento lordo
09/08/2019	30.277.000	Distribuzione provento lordo
11/03/2020	31.701.800	Distribuzione provento lordo
07/08/2020	23.509.200	Distribuzione provento lordo
10/03/2021	29.208.400	Distribuzione provento lordo
13/08/2021	29.005.366	Distribuzione provento lordo
<b>Totale flussi netti</b>	<b>(1.208.087.577)</b>	

## 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 29.834.002, pari all'utile dell'esercizio (euro 88.047.768) al netto dei proventi pagati nel mese di marzo 2021 (euro 29.208.400) e di agosto 2021 (euro 29.005.366); conseguentemente, il valore della quota è aumentato di euro 8.375,632 e la stessa ammonta a euro 592.791,853.

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

- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli strumenti finanziari non quotati per euro 1.854.954;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 99.612.890;
- plusvalenze al netto delle minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 27.317.060;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 18.145.656;
- oneri finanziari per euro 9.811.975;
- oneri di gestione per euro 11.255.054;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 1.524.451.

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

Il regolamento di gestione non prevede diverse classi di quote.

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

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

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

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 9.450 lordi per ognuna delle 3.562 quote costituenti il patrimonio del Fondo, per un importo totale pari a euro 33.660.900.

## **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, alla Funzione *Risk Management* spetta il compito di:

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

- identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
  - definisce le metodologie di misurazione dei rischi;
  - verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;
  - cura gli adempimenti di analisi dei rischi *ex-ante* in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei fondi gestiti e all'avvio di nuovi fondi;
- verificare che il profilo di rischio di ciascun fondo comunicato agli investitori (ai sensi dell'art. 23, § 4, lettera c), della direttiva 2011/61/UE) sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun fondo gestito;
- attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

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

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

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

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



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

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

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

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

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

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di specifiche procedure interne dedicate alle strategie di investimento immobiliare, al disinvestimento e all'allocatione 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 2021 la funzione di Revisione Interna è esterna all'azienda. Dette funzioni effettuano i controlli di competenza su tutta l'attività della SGR e dei FIA gestiti, tramite verifiche periodiche condotte nell'ambito dei Piani Annuali approvati dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso del 2021 la SGR ha aggiornato la politica di gestione della liquidità dei FIA, al fine di introdurre le prove di stress di liquidità dei FIA che fanno ricorso alla leva in misura sostanziale, in ottemperanza alle linee guida dell'ESMA.

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

### **SEZIONE I – Criteri di valutazione**

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

In particolare, gli amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità, ovvero che possano far ritenere tale presupposto non appropriato.

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

### ***Partecipazioni***

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

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

### ***Partecipazioni di controllo in società immobiliari***

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo.

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

### ***Partecipazioni non di controllo in società immobiliari***

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

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

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

### **Parti di OICR**

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

### **Immobili**

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

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

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

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

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

### **Crediti e altre attività**

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale mediante la registrazione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità dei medesimi.

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

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

### **Depositi bancari**

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

### **Posizione netta di liquidità**

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

### **Finanziamenti ricevuti**

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

### **Altre passività**

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

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

### **Strumenti finanziari derivati**

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

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

### **Ricavi e costi**

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

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

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

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

**SEZIONE II – Le attività**

La struttura dell'Attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella, che evidenzia una ripartizione degli *asset* sostanzialmente stabile.

<b>ATTIVITA'</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
A. Strumenti finanziari in portafoglio	1,74%	1,63%
B. Immobili e diritti reali	95,76%	95,60%
F. Posizione netta di liquidità	1,09%	1,09%
G. Altre attività	1,41%	1,68%
<b>Totale Attività</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**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 2021 risulta azzerato e corrisponde alla valutazione delle singole quote risultante dalla Relazione di gestione del Fondo IDeA Fimit Sviluppo al 31 dicembre 2021.

Il Fondo inoltre ha sottoscritto 300 quote del Fondo IDeA Taste of Italy per un importo totale pari a euro 15.000.000. Alla data della presente Relazione la percentuale di capitale richiamato risulta essere pari a - 1,07%. Il valore iscritto al 31 dicembre 2021, pari complessivamente a euro 8.029.332, corrisponde alla valutazione alla data del 30 settembre 2021 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 26.764,440).

Il Fondo ha sottoscritto altresì 8.000 quote di classe A del Fondo IDeA Agro per un importo totale pari a euro 80.000.000. Alla data della presente Relazione la percentuale di capitale richiamato risulta essere pari al 49,32%. Il valore iscritto al 31 dicembre 2021, pari complessivamente a euro 37.270.056, corrisponde alla valutazione alla data del 30 settembre 2021 (ultima Relazione approvata) delle singole quote (pari a euro 4.522,387) incrementata del valore corrispondente ai richiami degli impegni di dicembre 2021 pari a euro 1.090.960.

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	45.299.388	-	-	-
- altri				
<b>Totali:</b>				
- in valore assoluto	<b>45.299.388</b>			
- in percentuale del totale delle attività	<b>1,74%</b>			

## 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	15.016.712	13.584.460
<b>Totale</b>	<b>15.016.712</b>	<b>13.584.460</b>

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

Strumento finanziario	Codice ISIN	N°quote	Ammontare Investimento al 31/12/2020 (euro)	Acquisti al 31/12/2021 (euro)	Rimborsi al 31/12/2021 (euro)	Valore unitario quota al 31/12/2021 (euro)	Ammontare Investimento al 31/12/2021 (euro)	Plusvalenze da valutazione (euro)	Minusvalenze da valutazione (euro)
IDeA Taste of Italy	IT0005023327	300	9.782.558	-	4.805.982	26.764,440	8.029.332	3.052.756	-
Idea AGRO	IT0005238503	8.000	32.229.624	15.016.712	8.778.478	4.658,757	37.270.056	-	1.197.802
Sviluppo Comparto Uno	IT0004985013	966	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>42.012.182</b>	<b>15.016.712</b>	<b>13.584.460</b>		<b>45.299.388</b>	<b>3.052.756</b>	<b>1.197.802</b>

## II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

## II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

## II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 2.493.680.000, è rappresentato dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione" per euro 2.211.883.630 e dalla voce B.3 "Altri immobili" per euro 281.796.370, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2021.

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	2.459.520.000
Costi Capitalizzati	6.842.940
Rivalutazioni/Svalutazioni	27.317.060
<b>Valore Immobili anno corrente</b>	<b>2.493.680.000</b>

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 2021 redatta dall'Esperto Indipendente ammonta complessivamente a euro 2.493.680.000.

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	Acquisto			Realizzo			Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
	Superficie	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
<b>TOTALI</b>			<b>102.481.872</b>	<b>76.740.000</b>		<b>78.000.000</b>	<b>56.977.574</b>	<b>12.706.103</b>	<b>19.789.599</b>

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

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei contratti	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a + b)	% (1)
Fino a 1 anno	37.290.000	2.843.530		2.843.530	2,94%
Da oltre 1 a 3 anni	281.082.134	15.119.308		15.119.308	15,66%
Da oltre 3 a 5 anni	129.382.296	7.123.177		7.123.177	7,38%
Da oltre 5 a 7 anni	514.569.200	24.095.969		24.095.969	24,95%
Da oltre 7 a 9 anni	417.160.000	22.393.134		22.393.134	23,19%
Oltre 9 anni	832.400.000	25.000.000		25.000.000	25,88%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>2.211.883.630</b>	<b>96.575.118</b>		<b>96.575.118</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>	<b>281.796.370</b>				
<b>Totale</b>	<b>2.493.680.000</b>	<b>96.575.118</b>		<b>96.575.118</b>	<b>100,00%</b>

1) percentuale sull'importo totale dei canoni

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

L'importo dei canoni di locazione indicato si riferisce alla quota annuale contrattualizzata alla data del 31 dicembre 2021.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2021 è allegato alla presente Nota Integrativa.

## II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

**II.6 Depositi bancari**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

**II.7 Altri beni**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

**II.8 Posizione netta di liquidità**

La presente voce esposta nella Relazione di gestione, per un totale di euro 28.388.873, risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2021, 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 Banco BPM S.p.A..

<b>Posizione netta di liquidità</b>	<b>Importo</b>
Caceis Bank c/Liquidità	15.999.847
Caceis conto General	10.614.875
Caceis Hedge collateral account	1.725.227
Banco BPM C/Liquidità	48.924
Caceis Bank conto prepayment	-
Caceis Bank conto cash trap	-
Caceis conto equity cure	-
Caceis Bank conto afflussi	-
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>28.388.873</b>

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 36.664.574, ha registrato al 31 dicembre 2021, rispetto al 31 dicembre 2020, un decremento di euro 6.356.752.

La voce è così composta:

<b>Altre Attività</b>	<b>Importo</b>
G2 - Ratei e risconti attivi	3.495.898
G4 - Altre	566.024
G6 - Crediti verso Locatari	32.602.652
<b>Totale altre attività</b>	<b>36.664.574</b>



1. La sottovoce G2. "Ratei e risconti attivi" di euro 3.495.898 ricomprende gli importi relativi alla rettifica temporale sull'*arrangement fee* e la *coordination fee*, inerenti al finanziamento sottoscritto in data 25 febbraio 2016 e integrato in data 14 novembre 2017 e 8 maggio 2020, per euro 1.822.129, sulle opzioni *cap* per euro 893.932, stipulate al fine di limitare il rischio di un rialzo dei tassi di interesse sul finanziamento ottenuto, sull'imposta sostitutiva per euro 236.093, sull'imposta di registro inerente ai contratti di locazione per euro 204.431 e sulle polizze assicurative sugli immobili e altri costi per euro 339.313.
2. La sottovoce G4 "Altre", di euro 566.024, è così composta:

<b>Altre</b>	<b>Importo</b>
Crediti verso sgr	294.341
Cred. per fatt. emesse-clienti	174.035
Depositi cauzionali su utenze	37.873
Fornitori c/anticipi	33.495
Crediti diversi	26.280
<b>Totale altre</b>	<b>566.024</b>

3. La sottovoce G6 "Crediti verso locatari", di euro 32.602.652, è così composta:

<b>Crediti v/locatari</b>	<b>Importo</b>
Crediti per fatt. emesse-locatari	32.014.913
Crediti per fatture da emettere recuperi	1.514.791
Crediti per fatture da emettere	780.738
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	74.785
Fondo svalutazione crediti	(1.782.575)
<b>Totale crediti verso locatari</b>	<b>32.602.652</b>

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

Il Fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico sulla base dell'effettivo rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2021. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato nella Relazione degli amministratori al § 3.

### **SEZIONE III – Le passività**

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

<b>PASSIVITA'</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2020</b>
H. Finanziamenti ricevuti	91,37%	91,65%
M. Altre passività	8,63%	8,35%
<b>Totale Passività</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## III.1. Finanziamenti ricevuti

Finanziamenti ricevuti	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	450.000.000
<b>Totale finanziamenti ricevuti</b>	<b>450.000.000</b>

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

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

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

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

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

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

- a) escludere il valore del contante e dei mezzi equivalenti che siano investimenti altamente liquidi, prontamente convertibili in contante pari a un importo conosciuto, soggetti a un rischio insignificante di variazione di valore e che forniscano un rendimento non superiore al tasso di un titolo di Stato a tre mesi di elevata qualità;
- b) convertire gli strumenti derivati nella posizione equivalente nelle loro attività sottostanti;
- c) escludere i prestiti di contante che restano in contante o mezzi equivalenti di cui alla lettera a), quando gli importi da pagare sono conosciuti;
- d) includere l'esposizione derivante dal reinvestimento dei prestiti di contante;

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

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

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

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

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

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

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

### III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

### III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

### II.4. Altre passività

La voce M "Altre passività", ammontante a complessivi euro 42.508.255, risulta incrementata rispetto al 31 dicembre 2020 di euro 1.536.402.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

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

Debiti di Imposta	Importo
Erario c/iva	2.495.016
Iva in sospensione	324.701
Ritenute fiscali e previdenziali	17.158
<b>Totale debiti d'imposta</b>	<b>2.836.875</b>

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

<b>Ratei e Risconti Passivi</b>	<b>Importo</b>
Risconti passivi canoni locazione	23.559.816
Risconti passivi oneri accessori	583.441
Ratei passivi su finanziamenti	22.500
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>24.165.757</b>

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

- sottovoce M4 "Altre", così composta:

<b>Altre</b>	<b>Importo</b>
Note di credito da emettere	3.823.571
Debiti verso fornitori	2.915.204
Debiti diversi	1.722.171
Fatture da ricevere	1.303.698
Fatture da ricevere oneri ripet.li	1.096.100
Fatture da ricevere capitalizzati	996.633
Fatture da ricevere proprieta'	348.051
Debiti per interessi su depositi cauzionali	269.815
Clients c/anticipi	42.821
Deb.v/comit.consult.e pres.ass.partec	38.000
Fatture da ricevere per proforma	26.965
Debiti per importi non attribuiti	9.549
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	442
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	290
<b>Totale altre</b>	<b>12.593.310</b>

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

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute" accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo per euro 2.912.313.

#### **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 31/12/2021**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	362.000.000	19,53%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (2)	1.853.632.768	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	(16.102.647)	(0,87%)
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	1.162.844.281	62,73%
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	(42.328.476)	(2,28%)
I. Oneri di gestione complessivi	(150.928.619)	(8,14%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	(51.186.884)	(2,76%)
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(138.045.310)	(7,45%)
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(507.499.880)	(27,38%)
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	903.437.002	48,74%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021</b>	<b>2.111.524.580</b>	<b>113,91%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (3)</b>	<b>3,51%</b>	

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

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

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

Si riporta il dettaglio dei versamenti effettuati.

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

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

**SEZIONE V – Altri dati patrimoniali**

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	360.000.000	17,05%
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

2. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di quest'ultima o società facenti parte del gruppo della SGR.
3. Il Fondo non detiene attività e/o passività in valuta diversa dall'euro o beni immobili situati in Paesi diversi da quelli dell'U.E.M..
4. Il Fondo non ha plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L.86/1994.
5. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia l'importo complessivo di euro 23.946.411 relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.
6. Le ipoteche gravanti sugli immobili di proprietà del Fondo a fronte del finanziamento sopra illustrato ammontano a euro 900 milioni.

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

Nella voce A.2.3 è iscritta la plusvalenza di euro 3.052.756 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 30 settembre 2021 delle quote detenute nel Fondo IDeA Taste of Italy che sono state adeguate con l'ultimo valore pubblicato, cioè quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo al 30 settembre 2021.

Inoltre nella stessa voce è iscritta la minusvalenza di euro 1.197.802 derivante dall'adeguamento al valore di mercato al 30 settembre 2021 delle quote detenute nel Fondo IDeA AGRO che sono state

adeguate con l'ultimo valore pubblicato, cioè quello risultante dalla Relazione di gestione del Fondo al 30 settembre 2021.

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utili/perdite da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. parti di OICR			1.854.954	
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 108.784.294 deriva da canoni di locazione per euro 95.833.504, da altri proventi per euro 3.779.386, da plusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 27.317.060, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 8.213.347 e dalle spese per IMU per euro 9.932.309.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili:

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
<b>1. PROVENTI</b>					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		85.253.754			10.579.750
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		3.758.298			21.088
<b>2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
<b>3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>					
3.1 beni immobili		25.534.472			1.782.588
3.2 diritti reali immobiliari					
<b>4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>		(7.481.750)			(731.597)
<b>5. AMMORTAMENTI</b>					
<b>6. SPESE IMU</b>		(8.430.839)			(1.501.470)

Gli oneri della gestione di beni immobili, complessivamente di euro 8.213.347, sono così ripartiti:

Oneri gestione di beni immobili	Importo
Oneri a carico della proprietà	4.366.008
Oneri ripetibili ai conduttori	3.847.339
<b>Totale oneri gestione di beni immobili</b>	<b>8.213.347</b>

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 9.932.309 accoglie l'importo dell'IMU di competenza dell'esercizio sugli immobili di proprietà.

### **SEZIONE III – Crediti**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

### **SEZIONE IV – Depositi bancari**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

### **SEZIONE V – Altri beni**

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

### **SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari**

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

<b>Oneri finanziari</b>	<b>Importo</b>
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	8.235.268
H2. Altri oneri finanziari	1.576.707
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>9.811.975</b>

Nella voce H1 sono ricompresi gli interessi passivi sul finanziamento ipotecario per euro 8.235.000 e interessi su depositi cauzionali per euro 268 mentre nella voce H2 sono ricomprese l'*arrangement fee* per euro 754.585, il premio sul derivato di copertura per euro 500.896, la commissione di mancato utilizzo per euro 58.476, l'imposta sostitutiva su finanziamento per euro 142.569, 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 15.181.



**SEZIONE VII – Oneri di gestione**

La sezione della Relazione di gestione relativa agli “Oneri di gestione”, per un totale di euro 11.255.054 risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	8.463.057
Commissione fissa	8.463.057
I3 - Commissioni depositario	248.760
I4 - Oneri per esperti indipendenti	13.600
I6 - Altri oneri di gestione	2.529.637
Spese per attivita' di advisor	2.115.764
Spese comitato consultivo	218.585
Iva indetraibile pro-rata	86.723
Oneri diversi di gestione	35.825
Spese legali e notarili	24.572
Spese di revisione	23.606
Spese per presidente assemblea	20.000
Spese professionali	2.254
Contributo di vigilanza	1.090
Spese e commissioni bancarie	637
Spese montetitoli,intermediari	581
<b>Totale oneri di gestione</b>	<b>11.255.054</b>

- la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi euro 8.463.057, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Il § 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede che la commissione fissa sia pari allo 0,25% su base semestrale (0,50% annuo). Detta commissione fissa è applicata sulla *“somma del valore, senza tener conto dell’eventuale indebitamento, dei singoli Beni Oggetto dell’Investimento Tipico – a esclusione pertanto di tutte le altre attività e dell’eventuale credito IVA eventualmente maturato in sede di apporto – di cui il Fondo sia proprietario o titolare in via diretta o attraverso società immobiliari partecipate dal Fondo, quale risulta dal rendiconto semestrale, al netto delle Plusvalenze non Realizzate rispetto al valore iniziale d’apporto o al valore di successiva acquisizione o conferimento dei Beni Oggetto dell’Investimento Tipico – e senza tener conto pertanto di tutte le altre attività detenute dal Fondo - quale risultante dall’ultimo rendiconto semestrale approvato.”*;
- per quanto riguarda le commissioni da corrispondere a favore della banca depositaria, alla voce I3, il compenso da riconoscere è così ripartito:
  - 0,02% su base annuale, da euro 0 a euro 500 milioni;
  - 0,015% su base annuale, da euro 500 milioni a euro 1.000 milioni;
  - 0,010% su base annuale, oltre euro 1.000 milioni
 calcolata sul valore complessivo netto del fondo e pro-rata alla fine di ogni mese.
 

Alla data della presente Relazione il totale della voce ammonta a euro 248.760.
- gli oneri per gli Esperti Indipendenti, di cui alla sottovoce I4, costituiscono il corrispettivo dovuto per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare nell’esercizio e ammontano a euro 13.600;

- la sottovoce I6 “Altri oneri di gestione”, che ammonta a euro 2.529.637, è costituita prevalentemente da spese per attività di *advisor* per euro 2.115.764, da spese Comitato Consultivo per euro 218.585 e da IVA indetraibile pro-rata per euro 86.723.

### 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	8.463	0,40%	0,32%					
provvigioni di base	8.463	0,40%	0,32%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	249	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	14	0,00%	0,00%					
8) Oneri di gestione degli immobili	17.955	0,86%	0,69%					
9) Spese legali e giudiziarie	215	0,01%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul fondo	2.481	0,12%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>29.401</b>	<b>1,40%</b>						
(SOMMA DA 1 A 11)								
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri negoziazione di strumenti finanziari								
di cui: - su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	9.812			2,18%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>39.213</b>	<b>1,87%</b>						
(SOMMA DA 1 A 15)								

(\*) Calcolato come media del periodo

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

### SEZIONE VII.2 – Provvigione di incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

### SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

In conformità alle disposizioni in materia di remunerazione e incentivazione del personale più rilevante, la SGR ha adottato una *remuneration policy* (POL04\_ADEM “Remunerazione del personale” di seguito, la “Policy”) e istituito il Comitato Remunerazioni.

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

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

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

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

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

determinata in valore assoluto e pari a euro 70.000, al superamento della quale alla remunerazione variabile riconosciuta si applicano il differimento e la corresponsione in strumenti. Coerentemente con le vigenti disposizioni normative, la *Policy* prevede che la remunerazione variabile garantita sia eccezionale e possa essere accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego, sotto forma di *welcome/entry bonus*, *sign-on bonus*, *minimum bonus* ecc... Prevede inoltre la possibilità di erogare forme di retribuzione variabile considerate non *standard* (per esempio, premi *una-tantum*, riconoscimenti speciali) corrisposte in via eccezionale e conformi alle disposizioni normative in materia tempo per tempo in vigore, anch'esse soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. Per maggiori dettagli in merito alla componente variabile della remunerazione si rinvia a quanto previsto nella *Policy* disponibile;

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

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

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

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

Si informa che al 31 dicembre 2021 il personale della SGR era composto da n.134 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 8.914.171 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 1.578.817 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 58 risorse) è stata pari a euro 4.133.022, di cui euro 3.578.302 a titolo di compenso fisso ed euro 554.720 a titolo di compenso variabile.

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

- i. membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del GEFIA, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partner* esecutivi e non: euro 539.833;
- ii. responsabili delle principali linee di *business*, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: euro 1.509.919;
- iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 290.810; tale categoria di personale, oltre alla remunerazione fissa, percepisce una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR;
- iv. altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il GEFIA o per i FIA gestiti (altri *risk takers*);
- v. qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, se l'attività di tali soggetti ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del GEFIA o dei FIA gestiti.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Ippocrate è gestito direttamente da un *team* di quattro persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 75,9%.

### SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce L della Relazione di gestione risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
<b>L1. Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
<b>L2. Altri ricavi</b>	<b>245.997</b>
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	245.997
<b>L3. Altri oneri</b>	<b>(1.770.448)</b>
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	(951.827)
- Incremento fondo svalutazione crediti	(775.761)
- Perdite su crediti	(24.789)
- Altri oneri	(18.071)
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>(1.524.451)</b>

Le sopravvenienze passive riguardano sostanzialmente oneri esercizi precedenti su immobili.

### **SEZIONE IX – Imposte**

Tale voce non risulta movimentata.

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

### **Parte D – Altre informazioni**

1. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre a quelle relative alle commissioni di gestione (es: *soft commission*).
2. Non sono stati accesi finanziamenti finalizzati al rimborso anticipato di quote.
3. Il valore massimo e medio del rapporto percentuale raggiunto nell'anno tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti a garanzia del finanziamento è rispettivamente pari al 19,9% e al 19,7% e il rapporto tra beni in garanzia e il totale delle attività è pari all'88,75%.
4. Il livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13 è pari a 1,2, secondo il metodo degli impegni.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO IPOCRATE														
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq) <sup>1</sup>	Superficie locata (mq)	Canone / indennità al 31/12/2021	Redditività dei beni locati		Canone annuo medio per mq	Tipo contratto	Range scadenza contratti <sup>2</sup>	Tipologia conduttore	Valore storico <sup>3</sup>	Ipoteche
							Canone / Indennità competenza al 31/12/2021							
<b>LOMBARDIA</b>														
1	Intero Immobile Milano - via Filzi 25/A	Uffici	1959	8.328	7.235	2.318.537		2.191.528	320,47	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	38.076.881	10.000.000
2	Intero Immobile Milano - via Arconati 1	Uffici	1964	11.898	11.277	2.365.173		2.229.508	209,73	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	57.825.612	2.000.000
3	Intero Immobile Milano - via Olona 2	Uffici	1989	25.976	23.884	3.844.542		3.775.963	160,97	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	74.181.972	9.000.000
4	Intero Immobile Milano - via Temolo 4	Uffici	1996	7.168	6.604	960.099		819.936	145,38	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	21.467.399	-
5	Intero Immobile Milano - via Santa Radegonda 3/10	Retail/Parking	1950	49.675	49.675	25.000.000		22.250.000	503,27	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa commerciale	482.672.530	190.000.000
6	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 31	Uffici	1892	23.513	23.513	8.102.200		7.943.939	344,58	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	202.231.901	57.000.000
7	Intero Immobile Milano - Foro Buonaparte 35	Uffici	1892	9.477	9.477	3.139.099		3.077.783	331,23	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	78.245.179	24.000.000
8	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Vanoni 1	Uffici	1956	39.943	39.943	5.571.500		5.541.774	139,49	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	128.900.178	9.000.000
9	Intero Immobile San Donato Milanese - piazza Boldrini 1	Uffici	1961	37.613	37.613	5.065.000		5.037.976	134,66	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	118.851.831	4.000.000
10	Intero Immobile San Donato Milanese - via Salvo 4	Mensa	1963	4.919	4.919	520.856		520.174	105,89	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	7.915.308	-
11	Intero Immobile San Donato Milanese - via Maritano 26	Lab. Ricerca	1980	70.521	70.521	11.151.835		10.796.435	158,13	Affitto	Da oltre 7 a 9 anni	Impresa industriale	147.651.756	6.000.000
12	Intero Immobile San Donato Milanese - via Milano 6/8	Uffici	2002	14.911	14.911	2.093.372		2.075.550	140,39	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Impresa industriale	51.945.445	1.000.000
13	Intero Immobile Milano - Via Broletto 20/22	Uffici	1700	9.976	9.976	3.346.200		3.322.056	335,43	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Studio Legale	91.610.144	26.000.000
14	Intero Immobile Milano - Corso di Porta Romana 13 - Piazza Velasca 7/9	Uffici	1700-1970	10.876	9.462	2.991.769		3.145.865	316,19	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	89.600.917	26.000.000
<b>LAZIO</b>														
15	Intero Immobile Roma - piazza Kennedy 20	Uffici	1960	40.516	-	-		-	-				134.291.794	12.000.000
16	Intero Immobile Roma - piazza Mattei 1	Uffici	1960	37.167	37.167	10.636.500		10.579.750	286,18	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	218.473.814	46.000.000
17	Intero Immobile Roma - piazza dell'Industria 40/46	Uffici	1963	41.538	33.937	5.074.907		5.243.103	149,54	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	146.891.746	20.000.000
18	Intero Immobile Roma - via Tintoretto 432	Uffici	2004	15.041	-	-		1.461.365	-	Affitto			87.575.566	-
19	Intero Immobile Roma - via Costi 90	Logistica	1975	69.496	-	-		-	-				110.791.581	-
20	Intero Immobile Roma - via Serafico 107	Uffici	1975	12.666	12.666	2.843.530		2.752.841	224,50	Affitto	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	59.847.695	-
21	Intero Immobile Roma - via Serafico 121	Uffici	1973	21.884	-	-		1.242.771	-	Affitto			61.225.032	-
22	Intero Immobile Roma - Via Veneto 54	Uffici	1889	4.049	4.049	1.550.000		1.825.187	382,79	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa industriale	37.188.267	8.000.000
				<b>567.152</b>	<b>406.830</b>	<b>96.575.118</b>		<b>95.833.504</b>					<b>2.447.462.547</b>	<b>450.000.000</b>

<sup>1</sup> 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.

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

<sup>3</sup> Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati.

## **RELAZIONE DI STIMA**

Determinazione del Valore di Mercato al  
31/12/2021 del patrimonio immobiliare  
appartenente al Fondo "IPPOCRATE"



## INDICE

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

# Executive Summary

## EXECUTIVE SUMMARY

### Perimetro di valutazione

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

### Scopo della Valutazione e Base di Valore

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

### Destinazione d'Uso Prevalente

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

### Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF – Discounted Cash Flow).

### Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **20 gennaio 2022**.

### Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 dicembre 2021**.

### Market Value (MV)

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

**€ 2.493.680.000,00**

**(€ Duemiliardiquattrocentonovantatremilioniseicentottantamila,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 31/12/2021.

### Conformità agli Standard Valutativi

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

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

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

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

## **Dati e Materiale Utilizzato**

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

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

- Planimetrie;
- Le tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso livello per livello aree esterne e cortilizie di pertinenza;
- Contratti di locazione;
- Rent Roll aggiornata al 31/12/2021 con dettaglio di eventuali rinnovi/disdette;
- Importo annuale IMU – TASI;
- Spese assicurazione globale fabbricati;
- Dettaglio delle spese previste per manutenzione straordinaria (capex plan decennale)

### **2. Sopralluoghi interni ed esterni dei beni immobiliari** sono stati effettuati dal personale tecnico di Patrigest S.p.A. al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- caratteristiche estrinseche, location e appetibilità commerciale dell'immobile;
- caratteristiche intrinseche e classe di appartenenza dell'edificio;
- stato manutentivo.

Si riporta di seguito la modalità e le date di esecuzione dei sopralluoghi effettuati in ragione degli accordi intercorsi con il Cliente:

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

- Analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
- Dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato del portafoglio immobiliare.

## Assunzioni e limitazioni

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

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



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

### **Assunzioni speciali**

-Non presenti.

### **Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso**

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

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

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

## Composizione del Portafoglio Immobiliare

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

Cod.	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	Superficie lorda
				mq
I002	MILANO	VIA FABIO FILZI 25	OFFICE	10.415
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	16.568
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	25.947
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	7.167
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	51.545
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	23.513
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	9.477
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	9.976
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	10.876
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	44.486
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	41.967
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	42.536
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	20.515
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	25.292
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	20.558
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	103.650
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	4.049
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	39.943
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	37.614
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	4.919
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	70.521
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	17.840
				<b>639.375</b>

## Criteri di Valutazione

Patrigest S.p.A. ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai criteri di valutazione definiti nell'allegato "Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie" oltre alle considerazioni valutative di dettaglio riportate nelle "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

Si riporta di seguito l'indicazione sintetica del criterio di valutazione adottato per ogni singolo immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto.

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

## Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, il più probabile valore di mercato relativo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **31 dicembre 2021**, è, arrotondato, pari a:

**€ 2.493.680.000,00**

**(€ Duemiliardiquattrocentonovantatremilioniseicentottantamila,00)**

Cod.	Comune	Indirizzo	Uso prevalente	MV 31/12/2021 €
I002	MILANO	VIA FABIO FILZI 25	OFFICE	
I010	MILANO	VIA COSTANZA ARCONATI 1	OFFICE	
I019	MILANO	VIA OLONA 2	OFFICE	
I020	MILANO	VIA LIBERO TEMOLO 4	OFFICE	
I021	MILANO	VIA SANTA RADEGONDA 3	RETAIL	
I022	MILANO	FORO BUONAPARTE 31	OFFICE	
I023	MILANO	FORO BUONAPARTE 35	OFFICE	
I024	MILANO	VIA BROLETTO 20/22	OFFICE	
MEVE	Milano	CORSO DI PORTA ROMANA 13, PIAZZA VELASCA 7	OFFICE	
I001	ROMA	PIAZZALE ENRICO MATTEI 1	OFFICE	
I003	ROMA	PIAZZA JOHN FITZGERALD KENNEDY 20	OFFICE	
I008	ROMA	PIAZZALE DELL'INDUSTRIA 40-46	OFFICE	
I011	ROMA	VIALE DEL TINTORETTO 432	OFFICE	
I013	ROMA	VIA DEL SERAFICO 107	OFFICE	
I018	ROMA	VIA DEL SERAFICO 121	OFFICE	
I012	ROMA	VIA RAFFAELE COSTI 90	LOGISTICO	
VENETO	ROMA	VIA VENETO 54	OFFICE	
I004	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA VANONI 1	OFFICE	
I005	SAN DONATO MILANESE	PIAZZA MARCELLO BOLDRINI 1	OFFICE	
I006	SAN DONATO MILANESE	VIA SALVATORE SALVO 4	OFFICE	
I007	SAN DONATO MILANESE	VIA FELICE MARITANO 26	OFFICE	
I009	SAN DONATO MILANESE	VIA MILANO 6/8	OFFICE	
				<b>2.493.680.000 €</b>

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

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

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

## Team di Lavoro

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

Nadia CRISAFULLI, Operations Manager - MRICS Registered Valuer

Pietro SORO, Project Manager

Luca PETRELLA, Senior Analyst

## Nota Finale

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

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmissibili a terzi previo consenso scritto di Patrigest S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

Nadia Crisafulli

*Operations Manager*

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Ingegneri

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





**PATRIGEST**  
ADVISORY & VALUATION

**DIREZIONE GENERALE MILANO**

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

**ALTRE SEDI**

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

**[www.patrigest.it](http://www.patrigest.it)**

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

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

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

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

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

### **CONTRATTO**

#### **TRA**

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

#### **E**

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

#### **PREMESSO CHE:**

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



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

#### **19. Clausola fiscale**

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

#### **20. Legge applicabile e Foro Competente**

20.1 L'incarico è regolato dalla legge italiana.

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

#### **21. Modifiche**

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

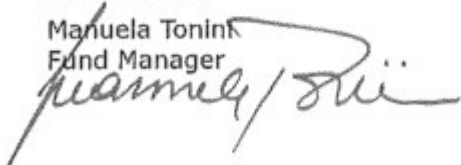
#### **22. Negoziazione dell'Incarico**

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

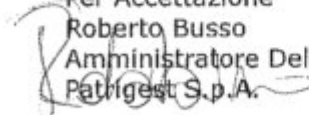
Letto, approvato e sottoscritto in segno di piena e totale accettazione ai fini della Legge di ogni clausola che ha formato oggetto di espressa negoziazione tra le Parti.

Distinti saluti

Manuela Tonini  
Fund Manager



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





KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Vittor Pisani, 25  
20124 MILANO MI  
Telefono +39 02 6763.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto: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 2021, 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 2021 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 2021

- 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 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Ippocrate" al 31 dicembre 2021 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 2021

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 2022

KPMG S.p.A.

Francesco Pizzutilo  
Socio