



FONDO IMMOBILIARE
ANTIRION ÆSCULAPIUS

Fondo Comune di Investimento Alternativo immobiliare
di tipo chiuso riservato

RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 GIUGNO 2020

La Relazione di Gestione al 30 giugno 2020 si compone di:

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota Integrativa**

I documenti sono redatti conformemente alle previsioni contenute nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, con vigenza decorrente dal 5 gennaio 2017.

La Relazione di Gestione e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro, senza cifre decimali ad esclusione del valore unitario della quota alla data di riferimento.

Il Bilancio di esercizio di Antirion SGR e le relazioni di gestione dei fondi sono soggetti a revisione contabile ai sensi degli articoli 13 e 19-ter del Dlgs 39/2010, aggiornato dal Dlgs 135/2016, e dell'art. 9, comma 2 del Dlgs 58/1999 svolta a cura della società Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della delibera Assembleare del 29 aprile 2020 per gli esercizi dal 2020 al 2028.

SOMMARIO

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	5
1. IL MERCATO IMMOBILIARE	5
1.1 LO SCENARIO MACROECONOMICO	5
1.2 IL MERCATO NON RESIDENZIALE IN ITALIA.....	10
1.3 SITUAZIONE DEL MERCATO SANITARIO.....	13
1.3.1 La domanda sanitaria.....	13
1.3.2 L'offerta sanitaria	15
2. INFORMAZIONI SOCIETARIE	16
LA SOCIETÀ DI GESTIONE.....	16
IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	16
IL COLLEGIO SINDACALE.....	16
LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	16
2 IL FONDO ANTIRION ÆSCULAPIUS	17
LA SCHEDA IDENTIFICATIVA DEL FONDO	18
3 L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO	19
4.1 PRINCIPALI INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	19
4.2 ARRETRATI.....	20
4.3 CAPEX.....	20
4.4 VALUTAZIONI IMMOBILIARI	20
4.5 FINANZIAMENTO E STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.....	21
4.6 LINEE STRATEGICHE PER L'ATTIVITÀ FUTURA.....	21
4.7 RAPPORTI INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR	22
4.8 TRASPARENZA DEGLI INCARICHI ASSEGNATI AGLI ESPERTI INDIPENDENTI.....	22
4.9 IL REGIME FISCALE APPLICABILE AI FONDI IMMOBILIARI E AI PARTECIPANTI.....	26
4.10 AGGIORNAMENTI NORMATIVI	27
4.11 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO	28
5 ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI	30

5.1	ANDAMENTO DELLE SOTTOSCRIZIONI.....	30
5.2	PERFORMANCE DEL FONDO E DISTRIBUZIONI	31
6	SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	33
7	SEZIONE REDDITUALE	35
8	NOTA INTEGRATIVA	39
	PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	40
	PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	44
	<i>SEZIONE I – Criteri di valutazione.....</i>	44
	<i>SEZIONE II – Le attività</i>	46
	<i>SEZIONE III – Le passività.....</i>	48
	<i>SEZIONE IV – Il valore complessivo netto.....</i>	49
	<i>SEZIONE V – Altri dati patrimoniali</i>	50
	PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DEL PERIODO.....	51
	<i>SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari.....</i>	51
	<i>SEZIONE II – Beni immobili</i>	51
	<i>SEZIONE III – Crediti.....</i>	51
	<i>SEZIONE IV – Depositi bancari.....</i>	51
	<i>SEZIONE V – Altri beni.....</i>	51
	<i>SEZIONE VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	52
	<i>SEZIONE VII – Oneri di gestione</i>	52
	<i>SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri.....</i>	54
	<i>SEZIONE IX – Imposte.....</i>	55
	PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	55

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

1. IL MERCATO IMMOBILIARE

1.1 Lo scenario macroeconomico¹

Nei primi mesi del 2020 gli effetti della pandemia di Covid-19 si sono rapidamente riflessi sull'economia globale. A un deciso e progressivo deterioramento delle prospettive dell'attività economica e dei flussi commerciali globali per l'anno in corso si accompagna una forte accentuazione dei rischi di ulteriore ribasso. In risposta a tali eventi nei maggiori paesi le autorità fiscali e monetarie hanno adottato misure molto espansive per sostenere i redditi di famiglie e imprese, il credito all'economia e la liquidità sui mercati.

L'epidemia, che ha avuto inizio in Cina alla fine di gennaio, si è in pochi mesi estesa a livello globale, con particolare intensità in Europa e negli Stati Uniti. La maggioranza dei paesi colpiti ha varato misure di contenimento stringenti (tra cui chiusura delle scuole, sospensione di eventi pubblici, limitazioni alla circolazione delle persone, interruzione di numerose attività produttive).

Negli Stati Uniti le nuove richieste di sussidi di disoccupazione si sono portate rapidamente su livelli straordinariamente elevati: hanno superato i 3 milioni di istanze nella penultima settimana di marzo e i 6,6 milioni in quella successiva, un valore superiore di circa dieci volte rispetto al precedente picco, registrato durante la crisi finanziaria del 2008-09.

In Cina le severe misure di contenimento adottate hanno comportato l'interruzione della produzione di intere regioni del paese, centrali nel sistema produttivo nazionale e per le catene di fornitura globali. In febbraio le valutazioni dei responsabili degli acquisti delle imprese cinesi, sia nel comparto manifatturiero sia in quello dei servizi, hanno registrato una caduta maggiore di quella osservata all'inizio della crisi finanziaria del 2008-09. Anche la produzione industriale e le vendite al dettaglio sono scese sensibilmente, ben oltre le attese formulate nelle settimane precedenti. Nel mese di marzo, con l'arresto dei contagi, si è manifestato un primo ritorno alla normalità.

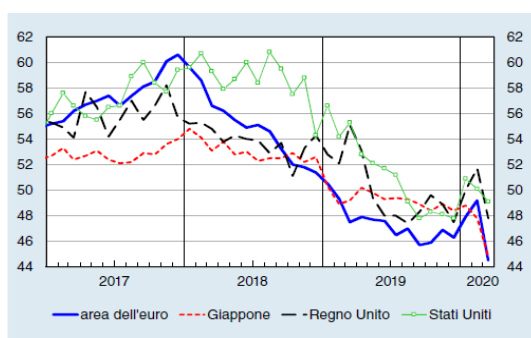
Nelle maggiori economie avanzate, dove i prezzi al consumo già crescevano al di sotto degli obiettivi delle banche centrali, le aspettative di inflazione a lungo termine desumibili dai rendimenti sui mercati finanziari sono scese ancora; negli Stati Uniti sono diminuite fino allo 0,9 per cento.

L'impatto della pandemia di Covid-19 sulla crescita mondiale, di quantificazione estremamente complessa, sarà verosimilmente molto rilevante. Le previsioni delle istituzioni internazionali sono state ripetutamente e nettamente riviste al ribasso. Quelle diffuse in aprile dal Fondo monetario internazionale (FMI) prefigurano

¹ Fonte: Banca d'Italia

una caduta del PIL mondiale del 3,0 per cento nell'anno in corso (6,4 punti percentuali al di sotto delle precedenti valutazioni). La contrazione sarebbe più pronunciata nei paesi avanzati, dove le misure di contenimento dell'epidemia sono finora state mediamente più ampie e stringenti. I rischi restano orientati al ribasso.

Figura 1.1 – Indici PMI del settore manifatturiero nelle principali economie avanzate



Fonte: ISM, Markit e Refinitiv.

(1) Indici di diffusione desumibili dalle valutazioni dei responsabili degli acquisti delle imprese (PMI), relativi all'attività economica nel settore manifatturiero. Ogni indice è ottenuto sommando alla percentuale delle risposte "in aumento" la metà della percentuale delle risposte "stabile".

Fonte: Banca d'Italia

L'epidemia si è progressivamente estesa a tutti i paesi dell'Area Euro, determinando un forte peggioramento delle prospettive dell'economia. Le attese di inflazione si sono ridotte in modo marcato su tutti gli orizzonti. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea (BCE) è intervenuto con decisione ed è pronto ad agire ulteriormente con tutti gli strumenti a sua disposizione.

Nel quarto trimestre il PIL dell'Area Euro ha ristagnato (0,1 per cento sul periodo precedente). Il contributo positivo della domanda interna è stato compensato da quello negativo delle esportazioni nette. Il prodotto ha continuato a espandersi in Spagna ed è rimasto invariato in Germania; è invece diminuito in Francia e, in misura maggiore, in Italia. In tutti i paesi il valore aggiunto è stato frenato principalmente dalla debolezza del settore industriale.

Le istituzioni europee hanno predisposto alcuni significativi interventi in risposta al diffondersi dell'epidemia. La Commissione europea ha presentato un'iniziativa di investimento in risposta al coronavirus (Coronavirus Response Investment Initiative, CRII), con la quale viene resa disponibile una parte dei fondi di coesione già stanziati; ha inoltre avanzato la proposta di uno strumento di sostegno temporaneo per attenuare i rischi di disoccupazione legati all'emergenza (temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency,

SURE) a favore dei paesi della UE, con una disponibilità di 100 miliardi di euro. La Banca Europea degli Investimenti (BEI) ha proposto l'istituzione di un fondo paneuropeo di garanzie per 25 miliardi di Euro che permetterebbe di mobilitare finanziamenti fino a 200 miliardi di Euro alle piccole e medie imprese.

La Commissione ha altresì attivato la clausola di salvaguardia generale prevista dal Patto di stabilità e crescita, che consente temporanee deviazioni dall'obiettivo di bilancio di medio termine o dal percorso di avvicinamento a quest'ultimo. Il 9 aprile l'Eurogruppo ha approvato le iniziative della Commissione e della BEI; ha inoltre raggiunto un accordo per dotare il Meccanismo europeo di stabilità (European Stability Mechanism, ESM) di un'ulteriore linea di credito precauzionale rinforzata, alla quale gli Stati membri che ne facciano richiesta potranno accedere con la sola condizione che le risorse ottenute siano utilizzate per finanziare i costi diretti e indiretti dell'assistenza sanitaria, delle cure e della prevenzione.

Nel primo trimestre l'inflazione è stata frenata dal calo dei corsi petroliferi e dalla debolezza della domanda. Dalla metà di gennaio i tassi a lungo termine erano scesi in tutte le maggiori economie avanzate, riflettendo gli accresciuti timori di un rallentamento generalizzato dell'attività globale. In marzo, in seguito alla progressiva estensione delle misure di contenimento dell'epidemia ai principali paesi avanzati, si è fortemente accentuata la preferenza degli investitori per attività finanziarie ritenute maggiormente sicure (flight to quality); tale fenomeno ha comportato decise riduzioni dei rendimenti in alcune giurisdizioni e aumenti in altre.

Figura 1.2 – Crescita del PIL e Inflazione nell'Area Euro

PAESI	Crescita del PIL			Inflazione
	2019	2019 3° trim. (1)	2019 4° trim. (1)	2020 marzo (2)
Francia	1,3	0,3	-0,1	0,8
Germania	0,6	0,2	0,0	(1,3)
Italia	0,3	0,1	-0,3	0,1
Spagna	2,0	0,4	0,5	0,1
Area dell'euro	1,2	0,3	0,1	(0,7)

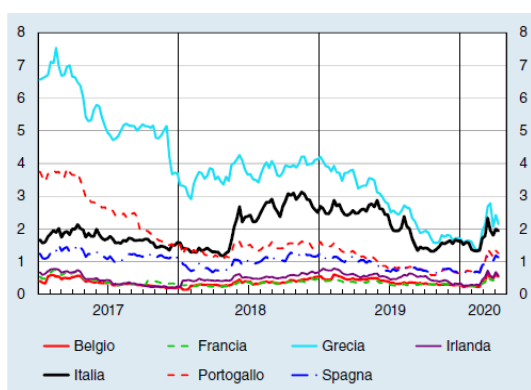
Fonte: elaborazioni su statistiche nazionali e su dati Eurostat.
(1) Dati trimestrali destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni sul periodo precedente. – (2) Variazione sul periodo corrispondente dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA).

Fonte: Banca d'Italia

Tra metà febbraio e metà aprile il rendimento dei titoli di Stato decennali è sceso di circa 90 punti base negli Stati Uniti, a 0,7 per cento, mentre in Germania è salito di circa 10 punti base, a -0,3 per cento. Nell'Area Euro, in una situazione di estrema rarefazione della liquidità e delle transazioni sui mercati, i differenziali di

rendimento rispetto ai titoli tedeschi sono aumentati in tutti i paesi, in misura più marcata in Grecia, Italia e Portogallo, più contenuta in Belgio, Francia, Irlanda e Spagna. Dopo la decisione del Consiglio direttivo della BCE di istituire un nuovo programma di acquisti di attività per 750 miliardi di Euro, le tensioni nell'Area Euro si sono ridotte.

Figura 1.3 – Differenziali di rendimento tra titoli di Stato decennali e il corrispondente titolo tedesco



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg.

Fonte: Banca d'Italia

L'evidenza disponibile indica che nel primo trimestre del 2020 il prodotto in Italia avrebbe registrato una flessione oggi quantificabile attorno ai cinque punti percentuali. A questa valutazione contribuisce la stima di un forte calo in alcuni comparti dei servizi. Il protrarsi delle misure di contenimento del contagio comporterebbe una caduta del PIL anche nel secondo trimestre.

Negli ultimi tre mesi dello scorso anno il prodotto è diminuito dello 0,3 per cento, con il contributo negativo della domanda interna e una forte diminuzione delle scorte, solo in parte compensati dall'apporto positivo dell'interscambio con l'estero, determinato principalmente dalla marcata riduzione delle importazioni. Il valore aggiunto è sceso in tutti i settori, ad eccezione dell'agricoltura.

Dalla fine di febbraio la diffusione del contagio ha avuto un forte impatto negativo sull'attività economica, particolarmente marcato nel settore dei servizi; l'effetto è visibile attraverso gli indicatori tradizionali disponibili, ma la sua dimensione è desumibile anche dalle informazioni sulla chiusura delle attività in diversi settori.

La crisi ha colpito il sistema produttivo quando era già in atto un rallentamento dell'attività economica e in presenza di un alto debito pubblico. Tuttavia le imprese, la cui leva finanziaria si è ridotta significativamente negli ultimi anni, e le famiglie, il cui indebitamento è molto basso nel confronto internazionale, affrontano

questa difficile fase congiunturale con una struttura finanziaria sostanzialmente più equilibrata rispetto a quella che avevano alla vigilia della crisi del debito sovrano. La posizione debitoria del Paese sull'estero è sostanzialmente in equilibrio e le banche partono da condizioni patrimoniali e di liquidità più robuste che in passato.

L'inflazione è stata particolarmente moderata nel primo trimestre, soprattutto a seguito della forte riduzione dei prezzi dei beni energetici, in quanto la componente di fondo rimane su valori molto bassi. Le aspettative di inflazione delle imprese sono particolarmente contenute. Le attese sui propri listini nei prossimi dodici mesi sono state riviste al ribasso, a seguito della flessione corrente e attesa della domanda connessa con la diffusione dell'epidemia.

Dalla fine di febbraio le tensioni sui mercati finanziari e l'incertezza generata dal diffondersi dell'emergenza sanitaria a livello globale hanno determinato un rapido incremento dei rendimenti delle obbligazioni sul mercato secondario e dei premi dei credit default swap (CDS) bancari. Per questi ultimi il rialzo si è attenuato dopo l'intervento dell'Eurosistema del 18 marzo. A contenere il costo della raccolta delle banche potranno contribuire le nuove operazioni decise dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE). Il Governo ha introdotto una moratoria sui crediti in essere delle imprese di minore dimensione e ha aumentato le garanzie pubbliche sui nuovi prestiti.

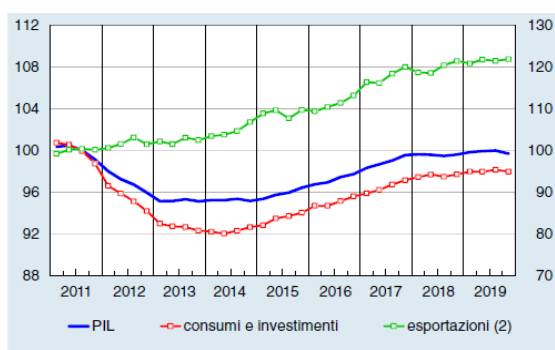
Gli intermediari italiani si trovano a fronteggiare la crisi con condizioni patrimoniali e di liquidità più robuste che in passato e con una migliore qualità dell'attivo. Nell'ultimo trimestre del 2019 il flusso di nuovi crediti deteriorati in rapporto al totale dei finanziamenti è rimasto stabile (all'1,3 per cento, al netto dei fattori stagionali e in ragione d'anno). Il tasso di deterioramento dei prestiti è su livelli storicamente molto bassi sia per le famiglie sia per le imprese.

I timori per le prospettive dell'economia e il diffondersi dell'incertezza hanno generato un repentino aumento dell'avversione al rischio degli investitori e un deterioramento delle condizioni di liquidità su tutti i mercati finanziari. Il rialzo degli spread sovrani, comune in diversa misura alla maggior parte dei paesi dell'Area Euro, ha interessato in modo particolare il mercato italiano. I corsi azionari sono caduti e le condizioni di finanziamento per le società non finanziarie e le banche sono peggiorate. Dopo l'intervento del Consiglio direttivo della BCE le tensioni sul mercato obbligazionario si sono attenuate.

La volatilità implicita nei contratti derivati sul titolo decennale italiano è salita notevolmente, come sugli altri mercati obbligazionari. I rendimenti dei titoli di Stato italiani, che si erano notevolmente ridotti tra la fine di gennaio e la prima metà di febbraio, sono decisamente risaliti, insieme a quelli della maggior parte degli altri paesi dell'Area Euro. Sulla durata decennale sono passati dallo 0,9 per cento di metà di febbraio al 2,4 del 18 marzo. Dopo gli interventi sul mercato della Banca d'Italia per conto dell'Eurosistema e la decisione del Consiglio direttivo di istituire un portafoglio di acquisti di attività per 750 miliardi al fine di stabilizzare i

mercati finanziari e preservare la trasmissione monetaria, le tensioni si sono ridotte. Nella seconda settimana di aprile il rendimento dei titoli italiani decennali era pari all'1,59 per cento, con un differenziale rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi di 194 punti base, ben al di sotto dei 320 raggiunti nelle negoziazioni infragiornaliere durante le fasi di massima turbolenza.

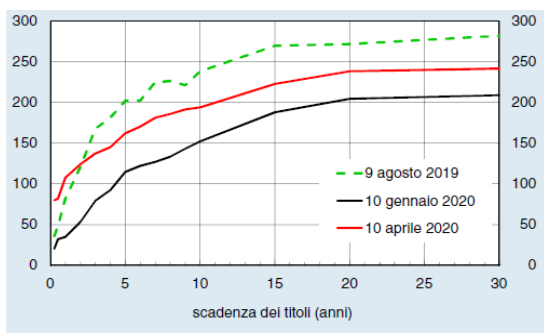
Figura 1.4 – PIL e principali componenti della domanda



Fonte: elaborazioni su dati Istat.
 (1) Valori concatenati; dati destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi. -
 (2) Scala di destra.

Fonte: Banca d'Italia

Figura 1.5 – Struttura per scadenza degli spread sovrani



Fonte: elaborazioni su dati Bloomberg.
 (1) Struttura per scadenze, a date selezionate, dei differenziali di rendimento fra i titoli di Stato italiani e i corrispondenti titoli tedeschi.

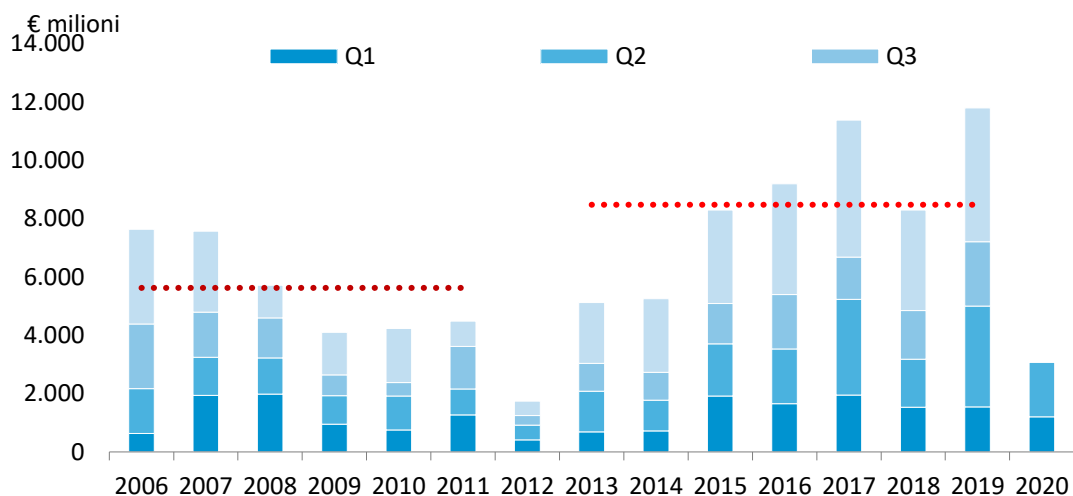
Fonte: Banca d'Italia

1.2 Il mercato non residenziale in Italia

Nel corso del primo semestre, si sono registrati 3,1 miliardi di Euro di transazioni in tutta Italia, in diminuzione del 39% rispetto allo stesso periodo del 2019. L'andamento del mercato ha risentito fortemente della pandemia

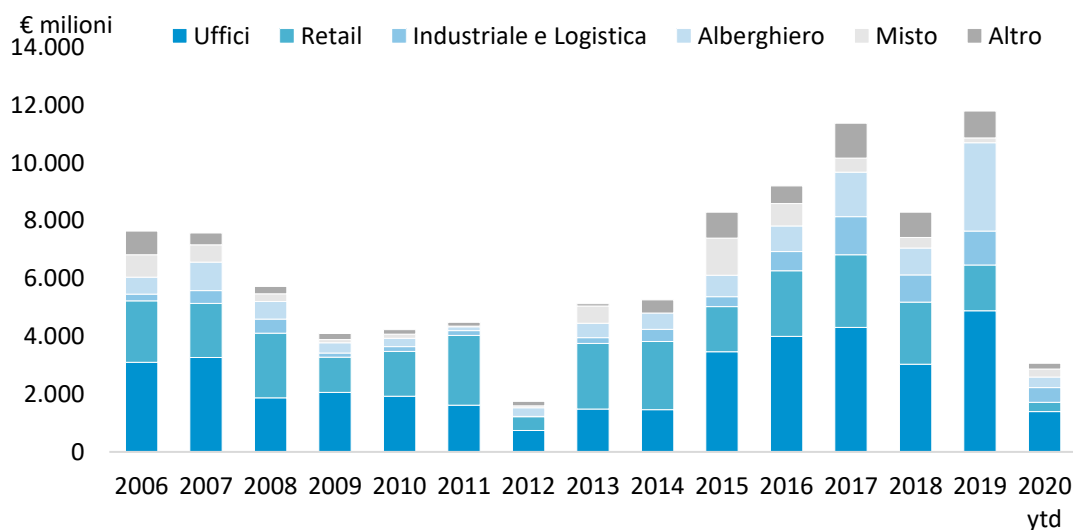
e del lockdown. L'incertezza creata da questa crisi inedita e inaspettata ha portato a un blocco dell'attività di scouting e di analisi delle nuove opportunità. Le riaperture nel mese maggio hanno portato a una ripresa delle attività ma è ancora troppo presto per vederne i risultati in termini di compravendita.

Figura 1.6 – Investimenti Italia | *Andamento del ciclo immobiliare*



Fonte: Fonte Colliers International Italia - Research

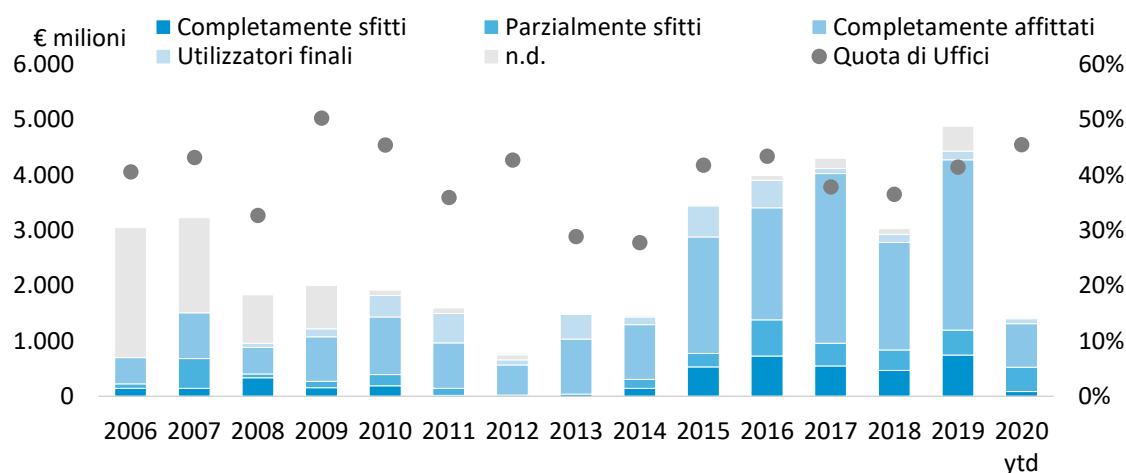
Figura 1.7 – Investimenti Italia | *Investimenti per prodotto in Italia*



Fonte: Fonte Colliers International Italia - Research

In termini di prodotti, l'asset class degli uffici ha sfiorato quasi la metà del totale del volume investito (46% del totale). Nel corso della prima metà dell'anno, gli investimenti in questa asset class hanno riguardato prodotti *Core*, ossia immobili nuovi/ristrutturati che sono stati oggetto di ristrutturazione negli ultimi anni e risultano locati con nuovi contratti di locazione. L'unica transazione *Value-Added* riguarda i sette immobili che UBI ha ceduto nell'ambito dell'operazione di riorganizzazione della nuova sede in Melchiorre Gioia, ma assicurando quasi due anni di contratto ai quali seguiranno i lavori di ristrutturazione degli stessi.

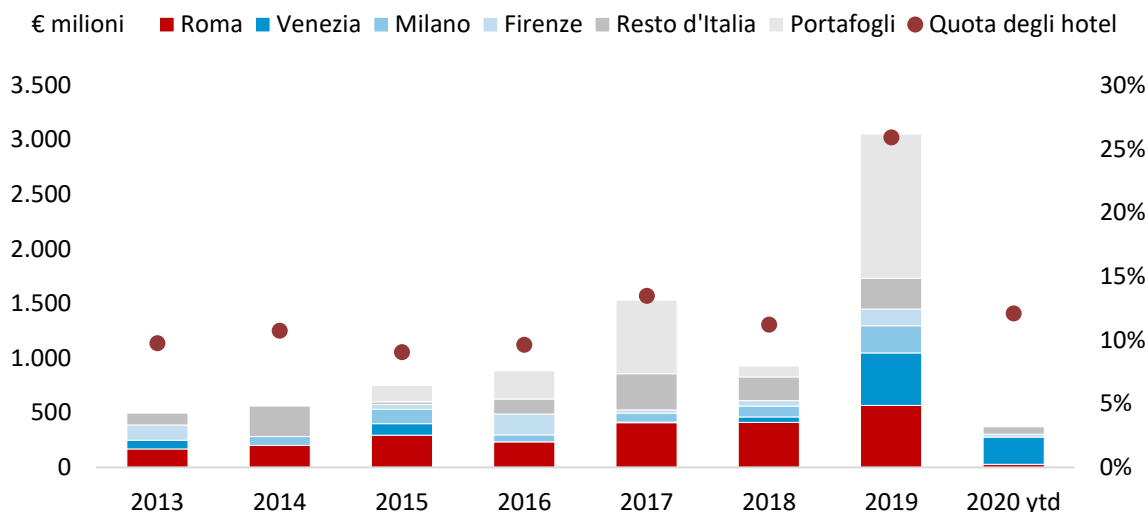
Figura 1.8 – Investimenti in uffici in Italia | *Investimenti per situazione locativa*



Fonte: Fonte Colliers International Italia - Research

Guardando invece le altre asset class, nessuna emerge in maniera particolare. Gli andamenti sono legati a delle importanti transazioni registrate nel semestre. Per esempio, la buona performance del mercato alberghiero è legata alla transazione del Bauer, comprato da Signa Prime.

Figura 1.9 – Investimenti in hotel in Italia | Investimenti per città



Fonte: Fonte Colliers International Italia - Research

Nel corso degli ultimi anni, Roma è risultata essere la destinazione principale degli investimenti immobiliari. È da sottolineare la transazione di CitizenM che ha acquisito un immobile ad uso uffici da trasformare in hotel. La società olandese era alla ricerca da molto tempo di un immobile per entrare nel mercato italiano.

1.3 Situazione del mercato sanitario

1.3.1 La domanda sanitaria

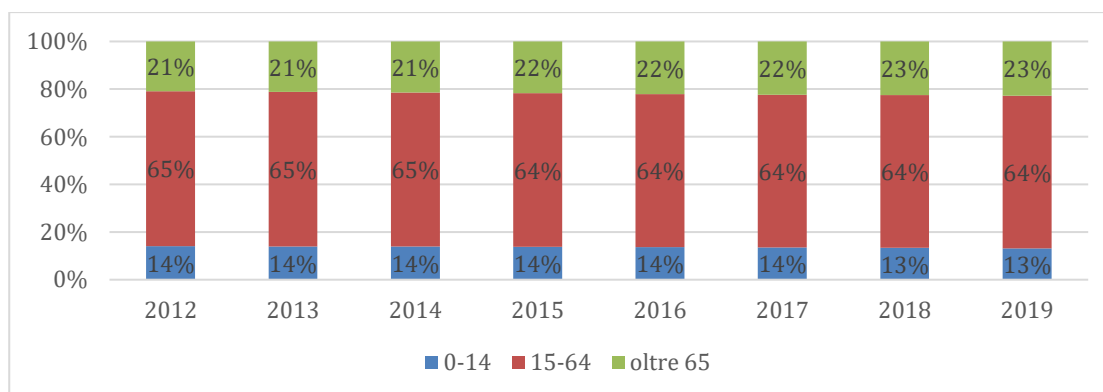
Il termine “Invecchiamento della popolazione” fa riferimento a “l’aumento, in termini assoluti e percentuali, della fascia di soggetti ultra sessantacinquenni rispetto al totale della popolazione” (Paolisso e Boccardi, 2014). Tale fenomeno è comune e si sta verificando praticamente su scala globale, anche nei Paesi in via di sviluppo (dove questo fenomeno sarà evidente soltanto a partire dal 2050).

Secondo lo studio condotto dal PEW Research Center pubblicato nel 2014 (Attitudes about ageing: a global perspective) si stima che in Italia nel 2050 il 33% della popolazione residente avrà più di 65 anni. Tra i principali fattori di questo processo di invecchiamento della popolazione possiamo metterne in evidenza tre. Il primo è certamente l’allungamento dell’aspettativa media di vita. Il secondo, invece, è legato a un fenomeno recente che sta diventando sempre più significativo: il tasso di natalità sempre più ridotto. Il terzo e ultimo

fattore, invece, è legato al fenomeno dei Baby Boomers, generazione che ormai è arrivata alla soglia di quella che è definita “vecchiaia”.

Anche in merito a cosa sia la vecchiaia (o meglio chi siano gli anziani) esistono differenti classificazioni. L’Organizzazione Mondiale della Sanità ha proposto delle nuove classificazioni suddividendo la popolazione in: età media (dai 45 ai 59 anni); anziani (dai 60 ai 74 anni) vecchi (dai 75 ai 90 anni) e grandi vecchi (oltre i 90 anni). In altri casi si preferisce suddividere in young old (o giovani vecchi dai 65 ai 74 anni), old old (ossia i vecchi vecchi dai 75 agli 84 anni) e oldest old (ossia i longevi oltre gli 85 anni).

Figura 1.12 – Popolazione residente dell’Italia per classe di età



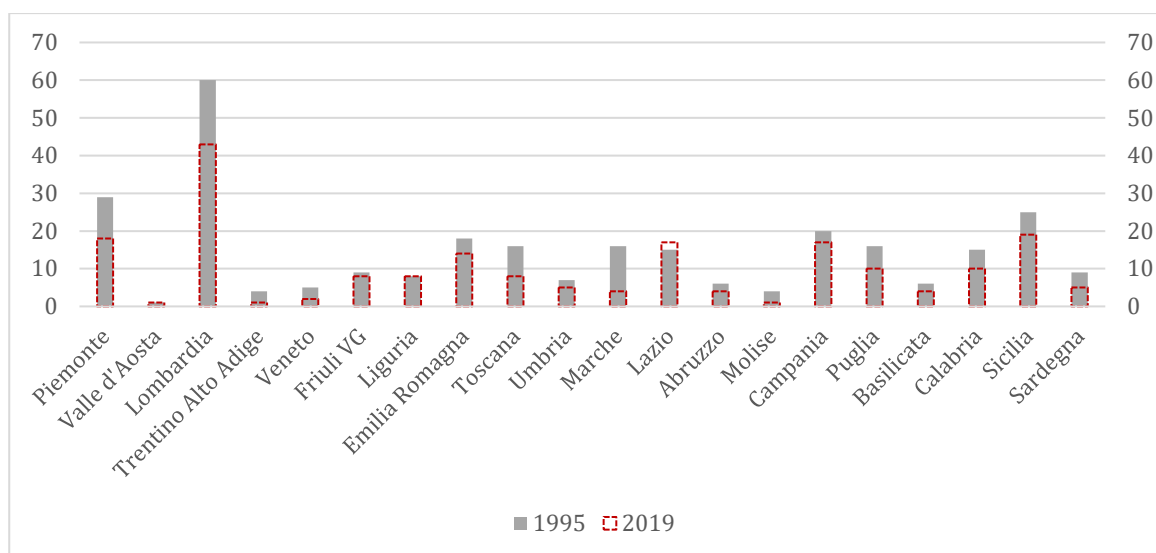
Fonte: ISTAT

Qualunque sia la classificazione l’interesse per il fenomeno in atto nasce dal fatto che la popolazione ha un’aspettativa di vita più lunga perché c’è un maggior ricorso a cure e strutture di assistenza sanitaria e, di conseguenza, si genera un numero sempre più alto di quella che potremmo definire “utenza sanitaria”. L’invecchiamento della popolazione, infatti, è solitamente accostato al concetto di “domanda sanitaria” che può essere interpretata come la necessità (esistente e soprattutto futura) di una determinata popolazione di usufruire dei servizi sanitari, siano essi pubblici o privati. Negli anni più recenti, si è passati da un concetto di aspettativa di vita basato meramente sul numero di anni vissuti a uno legato alla quantificazione degli anni vissuti senza limitazioni nelle attività quotidiane. Tuttavia, la longevità e l’invecchiamento hanno comunque come conseguenza un aumento delle richieste di servizi socio-sanitari e di cure mediche.

1.3.2 L'offerta sanitaria

Secondo i dati contenuti all'interno del rapporto OASI 2019, attualmente è compito delle regioni individuare le aziende sanitarie pubbliche che lo compongono. Ogni regione può decidere come strutturarsi (per quanto ci sia ovviamente un'impalcatura del sistema comune a tutto il territorio nazionale) generando una forte eterogeneità interregionale. Al momento gli enti pubblici che compongono il Servizio Sanitario Regionale (2019) sono: ASL e ASST; AO (incluse quelle integrate con l'Università); AO integrate con il SSN (ex Policlinici); IRCCS Pubblici; enti intermedi. Nel grafico che segue è rappresentata l'evoluzione del numero di strutture pubbliche nelle diverse regioni dal 1995 al 31 Luglio 2019.

Figura 1.13 – Evoluzione delle strutture sanitarie



Fonte: Rapporto OASI 2019

Dal grafico emerge la forte riduzione nel numero di strutture pubbliche e, conseguentemente, di posti letto. Il processo di ridimensionamento del settore pubblico accomuna praticamente tutta Italia anche se con un impatto e un ritmo differente. Il processo, ad esempio, è particolarmente evidente in regioni come Lombardia e Piemonte che hanno puntato molto sull'implementazione della sanità privata accreditata per poter fornire assistenza sanitaria di qualità.

Questo calo in termini di numero di strutture riguarda, quindi, soprattutto il settore pubblico e non è fenomeno comune alla sanità privata che è rimasta costante (se non aumentata) nel corso degli anni. A causa di questi differenti trend tra strutture pubbliche e private, l'incidenza del settore pubblico si sta riducendo sempre di più soprattutto in termini di posti letto (Rapporto OASI 2019).

2. INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Società di Gestione

Antirion SGR S.p.A a socio unico– Società di Gestione del Risparmio per Azioni

Iscritta al n. 131 dell’Albo delle SGR tenuto dalla Banca d’Italia – Sezione Gestori di FIA

Sede legale e amministrativa: Via Durini n. 9 – 20122 Milano

Capitale Sociale Euro 1.258.748,00 i.v.

Rea di Milano n. 1916983

Codice Fiscale/Partita IVA: 06817000968

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Franco Passacantando	Presidente e Consigliere Indipendente
Dott. Ofer Arbib	Amministratore Delegato
Dott.ssa Roberta Casali	Consigliere Indipendente
Dott. Roberto Nicosia	Consigliere
Dott. Luigi Ginetti	Consigliere Indipendente

Il Collegio Sindacale

Dott. Gian Paolo Colnago	Presidente
Dott. Massimo Gallina	Sindaco effettivo
Dott. Andrea Magnoni	Sindaco effettivo
Dott.ssa Elena Albertoni	Sindaco supplente
Dott. Stefano Gian Luca Milanese	Sindaco supplente

La Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

2 IL FONDO ANTIRION ÆSCULAPIUS

Il Fondo immobiliare Antirion ÆSCULAPIUS (il “Fondo”) è un fondo comune di investimento alternativo di diritto italiano di tipo chiuso riservato. La partecipazione allo stesso è riservata a investitori professionali (definiti ai sensi dell’art. 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies* del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - di seguito, il “Testo Unico della Finanza” o “TUF”) (di seguito, gli “Investitori Professionali”), i quali devono dichiarare e comprovare, secondo le modalità richieste dalla normativa tempo per tempo vigente e dalla Società di Gestione, l’appartenenza a tale categoria.

Il Fondo è stato istituito il 24 marzo 2015 dal Consiglio di Amministrazione di Antirion SGR S.p.A. che ne ha approvato il Regolamento di Gestione.

Il Fondo ha durata di venti anni con opzione di prolungamento di ulteriori tre anni.

Il patrimonio del Fondo è investito in beni immobili la cui destinazione – in termini di superficie – è principalmente ad uso:

- a) sanitario/funzionale, quali a titolo indicativo cliniche, ospedali, centri per riabilitazione, ambulatori e laboratori d’analisi;
- b) sanitario/ricettivo, quali a titolo indicativo residenze sanitarie assistenziali, residenza sanitarie per anziani (cd. “RSA”), residence per studenti universitari (cd. “RSU”);
- i) residualmente in beni immobili la cui destinazione – in termini di superficie e/o ubicazione - è connessa e/o strumentale e/o accessoria ai beni immobili precedentemente indicati.

Il patrimonio del Fondo è prevalentemente investito nel territorio della Repubblica Italiana.

All’esito positivo della prima chiusura delle sottoscrizioni avvenuta il 18 dicembre 2015, per complessivi 87 milioni di Euro, interamente richiamati, il Fondo ha avviato l’operatività e perfezionato il primo, e ad oggi unico investimento, nel corso dello stesso mese di dicembre 2015.

Il Fondo, alla data della presente Relazione, risulta pertanto sottoscritto per complessivi 87 milioni di Euro.

La seguente tabella riporta le principali informazioni del Fondo:

La Scheda identificativa del Fondo

Denominazione del Fondo	Antirion ÆSCULAPIUS
Data di avvio operatività	18 dicembre 2015
Modalità di costituzione	Sottoscrizione in denaro
Tipologia di collocamento	Riservato
Profilo rischio-rendimento	Core
Durata del Fondo	20 anni + 3
Ammontare del Fondo	Minimo 10 milioni – Massimo 750 milioni
Investitori target	Enti previdenziali privati/pubblici, Fondi pensione, assicurazioni
Sottoscrizione minima	Euro 50.000,00
Esercizio contabile	31 dicembre
Società di revisione	Deloitte & Touche S.p.A.
Banca Depositaria	Caceis Bank– Italy Branch
Esperto Indipendente	Scenari Immobiliari Istituto Indipendente di Studi e Ricerche S.r.l.

3 L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare

A partire dal raggiungimento del *First Closing* (18 dicembre 2015), così come definito nel Regolamento del Fondo, è iniziato il Periodo di Investimento durante il quale la SGR è impegnata a costruire il portafoglio del Fondo, nel rispetto delle regole di *risk management* della SGR e secondo le linee guida presentate agli investitori.

Il Fondo detiene ad oggi un solo *asset*. Tale investimento è stato perfezionato in data 28 dicembre 2015 attraverso l'acquisizione di un complesso ospedaliero, con annessa farmacia, denominato Ospedale San Giuseppe, sito in Via San Vittore 12 - Milano. L'*asset* è stato ceduto al Fondo dall'Ordine religioso Fatebenefratelli – Provincia Lombardo Veneta, per un controvalore pari a Euro 85.000.000.

In pari data il Fondo ha altresì stipulato con la medesima controparte un contratto di locazione di durata 9+9 anni ad un canone iniziale pari ad Euro 5,1 milioni e spese di manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore:

Cespite	Indirizzo	Superficie Mq	Decorrenza	Prima scadenza	Canone Inziale
OSPEDALE SAN GIUSEPPE	Via San Vittore 12 - Milano	34.532	28/12/2015	31/12/2024	5.100.000
	Totale				5.100.000

Si precisa inoltre che, in data 30 gennaio 2017, è stata perfezionata, tra Fatebenefratelli e Multimedita SpA ("Multimedita"), la cessione del Ramo d'Azienda che insiste sull'Ospedale San Giuseppe e dell'annesso contratto di locazione. Per effetto di tale cessione, Multimedita è subentrata nel contratto di locazione con Antirion SGR, considerato lo scioglimento, per mutuo consenso, del contratto di Affitto di Ramo d'Azienda originariamente stipulato tra la stessa e Fatebenefratelli.

L'immobile di proprietà del Fondo risulta dunque interamente locato e non si rilevano pertanto, alla data della presente Relazione, spazi *vacant* in gestione.

Si sottolinea che tutti gli immobili sono destinati ad uso ospedaliero e che i costi di gestione delle cliniche sono contrattualmente mantenuti a carico del conduttore.

Si segnala altresì che l'SGR, in forza di manifestazioni di interesse non vincolanti inviate alle controparti, ha ottenuto un periodo di esclusiva negoziale per la possibile acquisizione di due asset sanitari ubicati nelle regioni

Toscana ed Emilia-Romagna; successivamente sono state pertanto avviate le consuete attività di Due Diligence e si presume di finalizzare entrambe le operazioni entro la fine dell'anno.

In relazione alla situazione di instabilità macroeconomica correlata alla diffusione del Covid 19, ed alle relative ed inevitabili ripercussioni anche nel comparto immobiliare, si precisa che il fondo Aesculapius, in quanto totalmente dedicato ad investimenti nel settore sanitario, non ha, ad oggi, subito alcun impatto sui risultati economici e patrimoniali; si precisa infatti che, nel primo semestre 2020, tutti i canoni di locazione sono stati regolarmente incassati e non sono pervenute richieste di sconti o dilazioni di pagamento da parte dei conduttori.

4.2 Arretrati

Si segnala che alla data della presente relazione, le fatture emesse per il canone di locazione relative al primo semestre 2020 risultano regolarmente incassate.

4.3 Capex

Nel corso del primo semestre 2020, il Conduttore ha intrapreso alcune attività di manutenzione straordinaria, ed in particolare si sono intrapresi lavori per il rifacimento degli scarichi della cucina (terminati nel mese di luglio) oltre a lavori per la modernizzazione degli impianti elevatori, per un totale complessivo di Euro 57 mila.

Tutti gli interventi di manutenzione ordinaria e verifiche periodiche sono stati regolarmente eseguiti dal Conduttore, che ha parimenti presentato la lista dei contratti sottoscritti con fornitori di servizi di manutenzione ordinaria.

Si precisa inoltre che tutte le opere manutentive (siano esse di natura ordinaria, straordinaria o capex) sono contrattualmente a carico del Conduttore.

4.4 Valutazioni immobiliari

Di seguito un prospetto riepilogativo degli *assets* acquistati e della relativa *performance* al termine del periodo di gestione al 30 giugno 2020, da parte di Antirion SGR:

Cespite	Indirizzo	Superficie Mq	Data Acquisto	Valore d'acquisto	Costo Storico	Valutazione 31.12.2019	Valutazione 30.06.2020	Delta 2020/2019	%
OSPEDALE SAN GIUSEPPE	Via San Vittore 12 - Milano	34.532	28/12/2015	85.000.000	86.991.172	90.200.000	90.400.000	200.000	0%
Totale				85.000.000	86.991.172	90.200.000	90.400.000	200.000	0%

Come evidenziato in tabella, l'importo relativo al "costo storico" di Euro 86,9 milioni corrisponde al prezzo d'acquisto per Euro 85 milioni, incrementato degli oneri acquisitivi sostenuti ai fini del perfezionamento dell'operazione di acquisizione.

Per quanto concerne l'andamento delle valutazioni si denota un valore dell'asset sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente.

4.5 Finanziamento e strumenti finanziari derivati

Alla data della presente relazione di gestione non sono presenti finanziamenti in essere, così come strumenti finanziari derivati.

4.6 Linee Strategiche per l'Attività Futura

Si segnala che il Fondo ha una durata di 20 anni a decorrere dalla data del primo *closing* inteso come prima chiusura parziale delle sottoscrizioni da parte dell'investitore, avvenuta al 18 dicembre 2015. La scadenza del Fondo è da intendersi, pertanto, alla data del 31 dicembre 2035.

Il rationale dell'operazione di investimento nel settore ospedaliero e socio-sanitario ha presentato un potenziale prospettico di forte interesse per grandi investitori istituzionali, rispondendo, tra l'altro, anche all'esigenza di diversificazione del rischio e della tipologia di investimento. L'investimento presenta una positiva combinazione di crescita nella domanda di servizi sanitari e di stabilità nei flussi derivanti dai canoni di locazione sfruttando *trend* macroeconomici favorevoli quali:

- crescita del segmento di popolazione oltre i 70 anni;
- aumento dell'aspettativa di vita;
- spesa sanitaria in crescita.

La SGR è dunque concentrata nella gestione del portafoglio del Fondo con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento corrente e di cogliere eventuali opportunità di incremento di valore degli immobili.

Il piano delle attività future, date anche le caratteristiche dell'asset attualmente in portafoglio, si concentrerà prevalentemente sulle seguenti direttrici:

- prosecuzione delle attività di *asset management*, in ottica funzionale al processo di conservazione e valorizzazione del cespite in portafoglio, anche mediante l'attività periodica di monitoraggio delle attività svolte dal conduttore sull'unità immobiliare in portafoglio;
- miglioramento dello stato conservativo e qualitativo del patrimonio ed in particolare mediante la supervisione delle attività svolte dal *tenant* in termini di manutenzione ordinaria e straordinaria;

- gestione dei rapporti con il *tenant*, nonché monitoraggio del puntuale incasso dei canoni.

È peraltro intenzione della SGR proseguire nel progetto di valorizzazione del Fondo *Æsculapius*, mediante l'acquisizione di nuove strutture sociosanitarie in linea con gli obiettivi di rendimento del Fondo. Nell'ottica di perseguire questo obiettivo la SGR sta monitorando costantemente il mercato, esaminando diversi dossier ed entrando anche attivamente in trattativa con diverse controparti anche tramite la sottoscrizione di manifestazione di interesse per l'acquisizione di nuovi asset.

4.7 Rapporti intrattenuti con altre società del Gruppo di appartenenza della SGR

Antirion SGR S.p.A. non fa parte di alcun Gruppo.

Si segnala tuttavia, che alla data della presente Relazione sono in essere i seguenti rapporti con parti correlate, come rappresentato alla seguente tabella:

	Ricavi	Costi
Colliers Real Estate Management Services Italia Srl	-	27.029

	Crediti	Debiti
Colliers Real Estate Management Services Italia Srl	-	-

I costi, nei confronti della società Colliers Real Estate Management Services Italia Srl, si riferiscono alle attività maturate dal Fondo per servizi di property management con riferimento all'immobile detenuto in portafoglio. Per completezza, si precisa altresì, che tutte le situazioni di potenziale conflitto di interessi sono gestite dalla SGR e in nome e per conto di ciascun Fondo/Comparto in ottemperanza alle procedure e policy interne adottate in tema di gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate, nonché nel rispetto delle specifiche previsioni regolamentari.

4.8 Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

Ai sensi di quanto previsto dalle Linee Applicative, punto 4, allegate alla Comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del 29 luglio 2010 e dalle Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, punto 4.4, e diffuse con circolare del 27 maggio 2010 (prot. 58/10/C) e da ultimo modificate con circolare del 14 giugno 2016 (prot. 64/16/C) (le "Linee Guida Assogestioni") si indicano di seguito gli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo da Antirion SGR e i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti

L'Esperto Indipendente del Fondo Æsculapius alla data della presente Relazione è Scenari Immobiliari Istituto Indipendente di Studi e Ricerche S.r.l. il quale presta la sua attività di valutatore indipendente anche per un altro fondo gestito dalla medesima società di gestione.

Presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR

La Direttiva AIFM stabilisce all'art. 19, una dettagliata disciplina in tema di valutazione del patrimonio degli OICR e calcolo del valore delle relative parti, rimettendo alla legislazione nazionale e alle regole del fondo la disciplina specifica delle metodologie di valutazione e di calcolo. Tale disciplina contiene previsioni incentrate sulla necessità che la funzione di valutazione del fondo sia svolta in modo indipendente, imparziale e con la dovuta competenza, diligenza e attenzione. In particolare, la Società di Gestione deve assicurare che le attività di ciascun fondo dallo stesso gestite siano oggetto di una valutazione corretta e indipendente, effettuata sulla base di procedure adeguate ed uniformi.

A livello nazionale, il Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, par. 1, del nuovo "Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio" (di seguito il "Regolamento") di Banca d'Italia, adottato con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, stabilisce che i gestori debbano dotarsi di politiche, procedure (anche di controllo), strumenti informativi, risorse tecniche e professionali che - in relazione alla tipologia di beni nei quali è investito il patrimonio del fondo e alla complessità del contesto operativo - assicurino costantemente una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo.

Il Regolamento attribuisce al gestore il compito di dotarsi di:

- una funzione preposta alla valutazione dei beni che sia, in linea con il principio di proporzionalità, funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione;
- una politica retributiva del personale addetto alla funzione, in grado di prevenire conflitti di interessi e l'esercizio di influenze indebite sul personale stesso.

Il Regolamento disciplina, inoltre, la possibilità di delega a terzi della funzione di valutazione prevedendo:

- i requisiti di cui il terzo delegato deve essere in possesso;
- il divieto di delega al depositario, a meno che quest'ultimo non assicuri l'indipendenza della funzione di valutazione e la gestione dei potenziali conflitti di interesse;
- il divieto, per il soggetto incaricato, di subdelegare a terzi compiti inerenti all'incarico di valutazione ricevuto, ferma restando la possibilità per tale soggetto, per talune tipologie di beni di difficile valutazione, di ricorrere a consulenze di terzi esperti.

In esecuzione a quanto disciplinato dal Regolamento la SGR ha istituito, mantiene, attua e rivede, per il Fondo, “politiche e procedure” scritte che garantiscano un processo di valutazione solido, trasparente, completo e adeguatamente documentato, e che diano evidenza:

- della competenza e dell'indipendenza del personale che esegue effettivamente la valutazione delle attività;
- di specifiche strategie di investimento del fondo e delle attività in cui il fondo potrebbe investire;
- dei controlli sulla selezione degli input, delle fonti e delle metodologie di valutazione;
- dei canali di attivazione di livelli successivi di intervento per risolvere le differenze tra i valori delle attività;
- della valutazione di eventuali adeguamenti relativi alla dimensione e alla liquidità delle posizioni o ai cambiamenti nelle condizioni di mercato, a seconda del caso;
- del momento appropriato per la chiusura dei libri contabili a fini di valutazione;
- della frequenza appropriata per la valutazione delle attività.

La Società di Gestione ha deciso di svolgere direttamente la funzione di valutazione dei beni degli OICR, attraverso la nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di un “Responsabile delle Valutazioni” incaricato di assolvere i compiti previsti e disciplinati dalla normativa di riferimento.

Il Responsabile delle Valutazioni risulta funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione degli OICR. A garanzia della massima indipendenza di azione è posizionato in staff all'Amministratore Delegato e svincolato da rapporti gerarchici rispetto ai settori che svolgono attività di gestione del portafoglio degli OICR; per completezza si rappresenta che dal 14 novembre 2018 la Funzione Valutazione riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nell'espletamento delle attività di verifica, di analisi e controllo nonché per altri adempimenti necessari allo svolgimento del suo mandato, il Responsabile delle Valutazioni non ha vincoli di accesso a dati, archivi e beni aziendali ivi compresi database esterni, allo scopo di ricercare i comparables necessari all'espletamento delle sue funzioni. In generale, il Responsabile delle Valutazioni ha accesso ad ogni informazione rilevante per lo svolgimento dei propri compiti. I Responsabili e gli addetti della Società assicurano la necessaria collaborazione per una ottimale effettuazione delle attività di valutazione.

L'assetto organizzativo e procedurale della SGR disciplina, tra le altre, specifiche attività in materia di gestione dei rapporti con gli Esperti Indipendenti e di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in armonia con quanto contenuto nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, nella Comunicazione congiunta Banca d'Italia e Consob del 29 luglio 2010 e nelle Linee Guida Assogestioni, recependo le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa AIFMD.

L'impianto procedurale mira a regolamentare:

- i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e per la commisurazione del compenso;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi;
- 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 esperti indipendenti;
- gli standard documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli esperti indipendenti;
- 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 esperti indipendenti dei criteri di valutazione dei beni.

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 esperti indipendenti del Fondo:

- raccolta, verifica e consegna dei dati inerenti al patrimonio immobiliare dei Fondi gestiti agli esperti indipendenti da parte del Responsabile delle Valutazioni;
- analisi della relazione di stima da parte del Responsabile interno delle valutazioni, volta ad accertare la congruenza dei dati ivi contenuti con quelli trasmessi, l'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli Esperti Indipendenti, 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;
- verifica delle relazioni di stima prodotte dal Responsabile interno delle valutazioni e dagli Esperti Indipendenti e della correttezza del metodo di valutazione applicato da parte del Risk Manager, nonché della coerenza, nel tempo, dei criteri di valutazione con gli obiettivi per cui le valutazioni sono state predisposte, con i principi definiti dalla normativa di riferimento;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle note redatte e illustrate dal Responsabile interno delle valutazioni.

4.9 Il regime fiscale applicabile ai fondi immobiliari e ai partecipanti

I fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti alle imposte sui redditi ed all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP). Fatte salve le eccezioni di cui oltre, ai sensi dell'articolo 7 del D.L. 351/2001, i proventi riferibili a ciascuna quota, sia risultanti dai prospetti periodici e distribuiti in costanza di partecipazione, sia rappresentati dalla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione della quota ed il relativo costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto, costituiscono redditi soggetti ad una ritenuta del 26% a titolo di imposta o di acconto, a seconda della natura del soggetto percettore. L'aliquota della ritenuta è stata elevata, con decorrenza dal 1° luglio 2014, dal 20% all'attuale misura del 26% dagli articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89.

La ritenuta è applicata a titolo di acconto nel caso di percettori imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società ed enti indicati nelle lettere a) e b) del comma 1 dell'articolo 73 del TUIR (tra cui, in primis, le società di capitali), nonché stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto comma. Si ricorda che la ritenuta non è applicata sui proventi percepiti, inter alia, dai fondi pensione di cui al D.lgs. 252/2005 e dagli organismi di investimento collettivo del risparmio, istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (D.lgs. 58/1998) od istituiti in Stati o territori cd. *white list* e soggetti a vigilanza prudenziale.

Tuttavia, per i partecipanti - diversi dagli investitori istituzionali come infra definiti - che possiedono, al termine del periodo di imposta, una partecipazione al fondo immobiliare superiore al 5%, risulta applicabile, ai sensi dell'articolo 32, comma 3-bis del D.L. 78/2010, convertito con modificazioni dalla L. 122/2010, come successivamente modificato ed integrato dall'articolo 8, comma 9, del D.L. 70/2011, convertito con modificazioni dalla L. 106/2011, un regime di tassazione per trasparenza, in funzione del quale i redditi conseguiti annualmente dal fondo - al lordo dei proventi ed oneri da valutazione - concorrono alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti, prescindendo dall'effettiva percezione dei proventi, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dagli stessi.

Sono investitori istituzionali di cui all'articolo 32, comma 3 del D.L. 78/2010 - i quali, si ribadisce, sono esclusi, dal regime di tassazione per trasparenza a prescindere dalla percentuale di partecipazione detenuta nel fondo, rimanendo quindi soggetti all'ordinario regime di imposizione mediante applicazione della ritenuta di cui all'articolo 7 del D.L. 351/2001 ove applicabile - quelli rientranti nelle seguenti categorie:

- lo Stato o enti pubblici;
- gli organismi di investimento collettivo del risparmio;

- le forme di previdenza complementare, nonché 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 medesimi soggetti e patrimoni sopra indicati, costituiti all'estero in Paesi o territori cd. white list;
- gli enti privati residenti in Italia che perseguano esclusivamente finalità di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c-bis del D.lgs. 153/1999, nonché le società residenti in Italia che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli costituiti in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati.

Con riferimento ai partecipanti non residenti, fermo restando il regime di non imponibilità dei proventi percepiti, tra gli altri, da fondi pensione ed organismi di investimento collettivo del risparmio esteri – come sopra descritto - è previsto che gli altri investitori esteri, a prescindere dalla percentuale di partecipazione detenuta, siano, in ogni caso, soggetti, all'atto della distribuzione dei proventi, ad una ritenuta del 26% (fatto salvo quanto sopra descritto con riferimento al regime transitorio di cui all'articolo 3, comma 12 del D.L. 66/2014), ovvero ad una ritenuta con la minore aliquota prevista dalla Convenzione contro le doppie imposizioni eventualmente stipulata dall'Italia con il Paese di residenza degli investitori.

Si ricorda inoltre che, ai sensi dell'articolo 73, comma 5-quater del TUIR, si considerano residenti in Italia, ai fini fiscali, le società ed enti il cui patrimonio sia prevalentemente investito in quote di fondi immobiliari chiusi e che siano controllate da soggetti residenti in Italia.

Concludendo, si ricorda infine che, ai sensi dell'articolo 13, comma 2-ter della Tariffa, Parte prima, allegata al D.P.R. n. 642/1972, le comunicazioni periodiche inviate alla clientela relative a prodotti finanziari (tra i quali, le quote di fondi immobiliari), fatte salve alcune esclusioni e limitazioni previste specificatamente dalla normativa, sono soggette all'imposta di bollo nella misura del 2,0 per mille a partire dal 2014 (con un tetto massimo, per i clienti diversi dalle persone fisiche, di Euro 14.000).

4.10 Aggiornamenti normativi

I principali aggiornamenti normativi applicabili ai FIA sono contenuti nei seguenti provvedimenti e regolamenti attuativi del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza (il "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dal D.lgs. n. 49 del 10 maggio 2019, in vigore dal 10 giugno 2019.

Si riportano di seguito le principali innovazioni normative nel periodo di riferimento:

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

In data 5 dicembre 2019 la Banca d'Italia ha pubblicato il Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF che completa l'adeguamento del quadro normativo italiano al pacchetto MiFID II / MiFIR nelle materie assegnate alla competenza della Banca d'Italia.

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

La cornice legislativa antiriciclaggio è oggi rappresentata dal decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231, da ultimo modificato dal D.Lgs. 4 ottobre 2019, n. 125.

Al riguardo si rappresenta che la Banca d'Italia ha emanato:

- in data 26 marzo 2019, le nuove disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volte a prevenire l'utilizzo degli intermediari bancari e finanziari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo;
- in data 30 luglio le nuove disposizioni in materia di adeguata verifica della clientela per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo;
- in data 25 marzo 2020 le nuove disposizioni per la conservazione e la messa a disposizione dei documenti, dei dati e delle informazioni per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo.

4.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento

Si segnala che in data 22 luglio 2020 l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Aesculapius ha deliberato di nominare quali membri del Comitato Consultivo del Fondo i dottori Alberto Oliveti, Emilio Giorgi e Antonio Abbate per un periodo di 3 anni e dunque fino alla data di approvazione della Relazione di Gestione del Fondo relativo all'ultimo esercizio della loro carica (marzo 2024 con approvazione della relazione di gestione al 31.12.2023).

Si segnala altresì che l'SGR, in relazione ai processi acquisitivi in corso, ha ottenuto una proroga dei tempi di esclusiva per la finalizzazione delle operazioni entro fine anno; inoltre, in forza di una manifestazione di interesse non vincolante, ha ottenuto un periodo di esclusiva negoziale per la possibile acquisizione di una RSA nell'area della Città Metropolitana di Venezia.

5 ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI

5.1 Andamento delle sottoscrizioni

Si segnala che in data 24 marzo 2015 il C.d.A. della SGR ha istituito il Fondo comune d'investimento alternativo immobiliare denominato "Antirion ÆSCULAPIUS".

In data 18 dicembre 2015 è stato raggiunto l'"Ammontare Minimo" delle sottoscrizioni (*First Closing*) avendo la SGR raccolto impegni di sottoscrizione per Euro 87 milioni e iniziando peraltro a decorrere i termini relativi alla durata del Fondo (art. 3.1 del Regolamento). Di seguito un riepilogo circa la raccolta delle sottoscrizioni ad oggi.

Sottoscrittori	Sottoscrizioni		Richiamo		Totale richiamato	
	Euro	%	18/12/2015		alla data della Relazione	
			Euro	% richiamata	Euro	% richiamata
FONDAZIONE ENPAM	87.000.000	100%	87.000.000	100%	87.000.000	100%
Totale	87.000.000	100%	87.000.000	100%	87.000.000	100%

Considerato che le quote sono state sottoscritte ad un controvalore pari a Euro 50 mila, il numero delle quote sottoscritte e versate risultano, dunque, pari a 1.740, alla data della presente relazione.

Il Fondo chiude al 30 giugno 2020 con un valore della quota pari ad Euro 53.045,044, come meglio rappresentato nella tabella che segue:

ANDAMENTO VALORE DELLA QUOTA			
	Totale (€)	N. quote	Valore Unitario
Quote Sottoscritte	87.000.000	1.740	50.000,000
Richiamo degli Impegni 18/12/2015	87.000.000	1.740	50.000,000
Relazione Annuale al 31/12/2015	87.415.883	1.740	50.239,013
Relazione Annuale al 31/12/2016	91.153.652	1.740	52.387,156
Relazione Annuale al 31/12/2017	89.922.913	1.740	51.679,835
Relazione Annuale al 31/12/2018	92.035.740	1.740	52.894,103
Relazione Annuale al 31/12/2019	92.126.308	1.740	52.946,154
Relazione Semestrale al 30/06/2020	92.298.377	1.740	53.045,044

La variazione del valore della quota del Fondo rispetto all'esercizio precedente è da attribuirsi al reddito generato nell'esercizio al netto della distribuzione dei proventi intercorsa nel periodo di riferimento, come di seguito riepilogato:

Data di riferimento	Proventi distribuiti (*)	Data di pagamento	Equity rimborsato	Equity alla data
31-dic-15	-		-	87.000.000
31-dic-16	3.737.769	21-apr-17	-	87.000.000
30-giu-17	1.818.670	23-ago-17	-	87.000.000
31-dic-17	1.807.029	20-apr-18	-	87.000.000
30-giu-18	1.855.445	29-ago-18	-	87.000.000
31-dic-18	1.819.856	18-apr-19	-	87.000.000
30-giu-19	1.948.336	30-ago-19	-	87.000.000
31-dic-19	1.910.424	24-apr-20	-	87.000.000
Totale	12.987.105			87.000.000

(*) al lordo della ritenuta fiscale

Le quote del Fondo non sono trattate in mercati regolamentati, né il loro valore è confrontato con un *benchmark* di riferimento.

5.2 Performance del Fondo e distribuzioni

Si riporta di seguito una tabella di sintesi della sezione reddituale del Fondo per il periodo di competenza sino al 30 giugno 2020:

Conto Economico (€)

	30-giu-20
Risultato gestione strumenti finanziari	0
B1. Canoni di locazioni e altri proventi	2.645.082
B3. Plus/minusvalenze non realizzate	200.000
B4. Oneri per la gestione dei beni immobili	-47.221
B6. Imposte sugli immobili	-359.295
Risultato gestione beni immobili	2.438.567
Risultato gestione investimenti	2.438.567
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica	2.438.567
Risultato netto della gestione caratteristica	2.438.567
I1. Provvigione di gestione SGR	-273.368
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-11.858
I3. Commissioni banca depositaria	-9.150
I4. Oneri per esperti indipendenti	-1.220
I6. Altri oneri di gestione	-57.900
L. Altri ricavi ed oneri	-2.578
Risultato netto della gestione prima delle imposte	2.082.493
M. Imposte	0
Utile/perdita dell'esercizio	2.082.493

Al 30 giugno 2020 il Fondo chiude il periodo di competenza con un risultato contabile economico positivo per Euro 2.082.493.

Tale utile risulta principalmente costituito da:

- ricavi da locazione e altri proventi per Euro 2,65 milioni;
- plusvalenze da rivalutazione immobili per Euro 200 migliaia;
- costi per la gestione dei beni immobili, per Euro 406 migliaia, di cui IMU per Euro 359 migliaia;
- altri costi di gestione e commissioni di gestione per un ammontare di Euro 353 migliaia;
- altri ricavi e costi, pari ad Euro 3 migliaia.

Sulla base delle risultanze economiche e delle considerazioni di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 29 luglio 2020:

- ai sensi di quanto previsto dal Regolamento all'articolo 12 "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo";
- essendo state rilevate plusvalenze da valutazione, alla data del 30 giugno 2020 per Euro 200.000;
- in considerazione del fatto che, con riferimento al primo semestre 2020, i Proventi distribuibili ammontano complessivamente ad Euro 1.882.493;

ha deliberato di procedere, entro il 28 agosto 2020, alla distribuzione del 100% dell'ammontare distribuibile maturato nel periodo, ovvero di una somma complessiva di Euro 1.882.493 pari a Euro 1.081,893 per quota, a titolo di proventi.

6 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	90.400.000	95,14%	90.200.000	95,10%
B1. Immobili dati in locazione	90.400.000	95,14%	90.200.000	95,10%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.938.682	2,04%	1.924.541	2,03%
F1. Liquidità disponibile	1.938.682	2,04%	1.924.541	2,03%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.680.633	2,82%	2.721.326	2,87%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	26.158	0,03%	9.308	0,01%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	2.654.475	2,79%	2.712.018	2,86%
TOTALE ATTIVITA'	95.019.315	100,00%	94.845.867	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2020	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO		
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	2.720.938	2.719.559
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		792
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	2.663.785	2.613.145
M4. Altre	57.153	105.622
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni		
TOTALE PASSIVITA'	2.720.938	2.719.559
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	92.298.377	92.126.308
Numero delle quote in circolazione	1.740,000	1.740,000
Valore unitario delle quote	53.045,044	52.946,154
Rimborsi o proventi distribuiti per quota - nell'esercizio	1.097,945	2.165,628
Rimborsi o proventi distribuiti per quota - cumulati	8.561,799	7.463,854
Valore unitario delle quote da richiamare	-	-
Controvalore delle quote da richiamare	-	-

7 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2020		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili / perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili / perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-		-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	2.438.566		4.663.171	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.645.082		5.477.361	
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	200.000			
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-47.221		-95.599	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SUGLI IMMOBILI	-359.295		-718.591	
Risultato gestione beni immobili		2.438.566		4.663.171
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze / minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		2.438.566		4.663.171

	Relazione al 30/06/2020		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		2.438.566		4.663.171
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		2.438.566		4.663.171
I. ONERI DI GESTIONE	-353.496		-798.401	
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-273.368		-550.682	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.858		-23.728	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-9.150		-18.300	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-1.220		-2.440	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-57.900		-203.251	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	-2.577		-6.010	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
L2. ALTRI RICAVI			180	
L3. ALTRI ONERI	-2.577		-6.190	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.082.493		3.858.760
M. IMPOSTE				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
M3. ALTRE IMPOSTE				
Utile / perdita dell'esercizio		2.082.493		3.858.760

Di seguito si riporta la tabella di sezione reddituale che esprime il confronto con il periodo chiuso al 30 giugno 2019:

	Relazione al 30/06/2020		Relazione al 30/06/2019	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili / perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili / perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		-		-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	2.438.566		2.313.508	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	2.645.082		2.720.090	
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	200.000			
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-47.221		-47.286	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI	-359.295		-359.296	
Risultato gestione beni immobili		2.438.566		2.313.508
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze / minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		2.438.566		2.313.508

	Relazione al 30/06/2020		Relazione al 30/06/2019	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		2.438.566		2.313.508
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		2.438.566		2.313.508
I. ONERI DI GESTIONE	-353.496		-359.959	
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-273.368		-273.006	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.858		-11.766	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-9.150		-9.150	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-1.220		-1.220	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-57.900		-64.817	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	-2.577		-5.213	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
L2. ALTRI RICAVI			180	
L3. ALTRI ONERI	-2.577		-5.393	
Risultato della gestione prima delle imposte		2.082.493		1.948.336
M. IMPOSTE				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
M3. ALTRE IMPOSTE				
Utile / perdita dell'esercizio		2.082.493		1.948.336

8 NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del valore della quota

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

SEZIONE II – Le attività

SEZIONE III – Le passività

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

SEZIONE II – Beni immobili

SEZIONE III – Crediti

SEZIONE IV – Depositi bancari

SEZIONE V – Altri beni

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

SEZIONE VII – Oneri di gestione

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

SEZIONE IX – Imposte

Parte D – Altre informazioni

PARTE A – Andamento del valore della quota

Valore della quota alla fine del periodo chiuso al 30 giugno 2020

Il Fondo Antirion AESCULAPIUS (di seguito “il Fondo”), ha avviato l’operatività il 18 dicembre 2015 a seguito della chiusura parziale anticipata del periodo di sottoscrizione aperto contestualmente all’istituzione del Fondo e all’approvazione del Regolamento di gestione da parte del Consiglio di Amministrazione il 24 marzo 2015. Il Fondo è stato sottoscritto per complessivi Euro 87 milioni, importo superiore al valore minimo fissato dal Regolamento (Euro 10 milioni) per consentire l’avvio dell’operatività. L’importo sottoscritto è stato interamente richiamato e versato da parte del quotista unico del Fondo – Fondazione ENPAM. Il valore nominale ed unitario della quota, in occasione del primo collocamento è fissato dal Regolamento in Euro 50.000.

Alla data del 30 giugno 2020, il valore contabile delle singole quote è pari a Euro 53.045,044.

Per un maggior dettaglio in merito si rimanda al paragrafo 5.2 della Relazione degli Amministratori accompagnatoria alla presente Nota.

Principali eventi

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel corso del periodo oggetto di gestione, si rimanda a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori.

Distribuzione di proventi e rimborsi di capitale

Per il commento relativo alle principali informazioni in merito alla distribuzione di proventi si rimanda a quanto descritto al paragrafo 5.2 della Relazione degli Amministratori.

Il Fondo non ha effettuato rimborsi.

Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine alla gestione dei rischi

La funzione di gestione del rischio

In considerazione della Direttiva AIFM 2011/61/UE (o AIFMD), del Regolamento Delegato UE n. 231/2013 che detta norme di esecuzione della AIFMD e dei provvedimenti di Banca d’Italia e Consob per il recepimento della stessa nella normativa secondaria, la SGR ha istituito e mantiene una funzione permanente di gestione del rischio dotata dell’autorità necessaria e con l’accesso a tutte le informazioni pertinenti per l’assolvimento dei compiti ad essa assegnati. Nel dettaglio la funzione di gestione del rischio:

- a) attua politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ogni FIA e ai quali ogni FIA è esposto o può essere esposto;
- b) assicura che il profilo di rischio del FIA comunicato agli investitori conformemente all'articolo 23, paragrafo 4, lettera c), della AIFMD, sia conforme ai limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44 della AIFMR;
- c) monitora l'osservanza dei limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44 e informa tempestivamente l'organo di gestione quando ritiene che il profilo di rischio del FIA superi tali limiti o vi sia un rischio significativo che li superi in futuro;
- d) aggiorna periodicamente l'organo di gestione con una frequenza adeguata alla natura, alla scala e alla complessità delle attività del FIA o del GEFIA, in merito a quanto segue:
- i) la coerenza e la conformità dei limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44 con il profilo di rischio del FIA comunicato agli investitori a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, lettera c), della AIFMD;
 - ii) l'adeguatezza e l'efficacia del processo di gestione del rischio, indicando in particolare se sono state o saranno adottate adeguate misure correttive in caso di carenze riscontrate o previste;
- e) aggiorna periodicamente l'alta dirigenza in merito al livello attuale di rischio sostenuto da ogni FIA gestito e ogni violazione effettiva o prevedibile dei limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44, in modo da consentire la pronta adozione di azioni opportune.

Sistemi di gestione dei rischi utilizzati

Al fine di individuare e gestire le diverse tipologie di rischio a cui è sottoposto il FIA, la SGR ha sviluppato un modello di analisi dei rischi, allineato alle disposizioni normative europee AIFMD, che stima in maniera quantitativa il livello di rischio partendo dall'analisi di 5 fattori di rischio (controparte, credito, mercato, liquidità e operativo). A queste categorie si aggiunge una categoria di rischio residuale, il rischio specifico, variabile che ricomprende gli indicatori di rischio non già ricompresi nei precedenti fattori. Nel dettaglio i suddetti 5 fattori di rischio ricomprendono:

Rischio di Controparte: macro-categoria di rischio che si occupa di quantificare i rischi potenziali del FIA in relazione ai soggetti con i quali intercorre rapporti: imprese appaltatrici, banche, controparti di strumenti derivati e compagnie di assicurazione. Tipicamente, consiste nel rischio che la controparte non sia in grado di onorare gli impegni assunti nei confronti del FIA;

Rischio di Credito: macro-categoria di rischio che si occupa di quantificare il rischio che il FIA non sia in grado di onorare gli impegni assunti nei confronti degli enti finanziatori e dei propri sottoscrittori e viceversa, a titolo

esemplificativo e non esaustivo: rating delle banche controparti, solvibilità dei principali conduttori, crediti in sofferenza;

Rischio di Liquidità: macro-categoria di rischio che analizza, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i seguenti indicatori: leva finanziaria, morosità dei conduttori, indice di concentrazione dei quotisti;

Rischio di Mercato: macro-categoria di rischio che analizza l'incidenza di una variazione negativa di alcune variabili sul rendimento (IRR to equity), sul fair market value degli asset nonché su altri parametri definiti per il FIA in sede di Business Plan. Il rischio in oggetto monitora anche l'andamento del mercato immobiliare e lo stato di vacancy degli immobili;

Rischio Operativo: macro-categoria di rischio che analizza l'esposizione del FIA a rischi potenziali legati allo svolgimento di alcuni processi interni, a titolo esemplificativo: rischi ESG (Environmental, Social and Governance), mancato rispetto delle procedure e/o violazioni dei Regolamenti dei FIA, rischi legali e fiscali.

Sulla base di tale metodologia, il rischio viene misurato e rappresentato tramite un Risk Rating a cui è associata una macro-categoria di rischio.

Profilo di rischio del FIA

L'ultimo profilo di rischio stimato del FIA disponibile alla data della presente relazione, secondo quanto sopra esposto, si colloca nella macro-categoria identificata come rischio "Severo".

Leva finanziaria

Il Fondo non ha stipulato alcun contratto di finanziamento, pertanto il livello di leva finanziaria del FIA calcolato al 30 giugno 2020 risulta essere secondo:

- il metodo degli impegni: 1,03
- il metodo lordo: 1,01

In entrambi i casi si evidenzia come tali valori siano inferiori rispetto al valore 3, indicato dalla normativa e dal Regolamento di gestione del Fondo come utilizzo della leva finanziaria «su base sostanziale» (leva con il metodo degli impegni).

Rispetto dei limiti (motivazioni e misure correttive adottate in caso di sfioramento)

Al 30 giugno 2020 non risulta violato nessun limite regolamentare.

Sensitivity del FIA ai principali rischi sostanziali

L'analisi di scenario (sensitivity) dei principali fattori di rischio a cui il FIA è esposto è stata condotta dalla SGR per quanto riguarda il rischio di liquidità e di mercato.

- Stress test - Liquidità

Analisi di scenario dell'ultimo Business Plan approvato al fine di evidenziare l'impatto della variazione delle assunzioni del piano sulla redditività a scadenza. Gli input sottoposti all'analisi di scenario sono a titolo esemplificativo e non esaustivo la percentuale di sfritto, i canoni e l'exit value.

- Stress test - Mercato

Analisi di sensitivity sull'ultima valutazione degli asset al fine di evidenziare l'impatto della variazione delle assumption sulla stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare. Gli input sottoposti all'analisi di scenario sono a titolo esemplificativo e non esaustivo la percentuale di sfritto, i canoni e l'exit value.

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

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Principi e criteri contabili

I criteri di valutazione adottati per la redazione della Relazione di Gestione al 30 giugno 2020 sono quelli stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. Si forniscono di seguito i principali riferimenti dei criteri di valutazione adottati.

La presente relazione di gestione assolve anche alla funzione informativa che la normativa di riferimento assegna alla relazione semestrale.

BENI IMMOBILI

I beni immobili sono iscritti, alla loro acquisizione, al loro costo di acquisto incrementato degli oneri e costi di diretta imputazione; con periodicità semestrale i beni sono poi valutati al loro valore corrente. Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, con periodicità semestrale, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali. Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione; più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria. In ottemperanza a quanto stabilito dal D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 la società, nella determinazione del valore corrente, si avvale di apposite relazioni di stima redatte da Esperti Indipendenti secondo le modalità ed i criteri definiti dal vigente Regolamento della Banca d'Italia. Il processo valutativo degli immobili e il flusso informativo relativo alla verifica dei valori, è inoltre disciplinato dalle procedure interne e validato dalle funzioni di controllo aziendali.

Il metodo utilizzato nella relazione di stima è il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (*Discounted Cash Flow*) che si basa sull'analisi dei flussi di cassa, positivi e negativi, generabili dall'immobile in periodo medio-lungo (15-20 anni). Il valore del cespite viene desunto a seguito dell'attualizzazione dei costi e dei ricavi ad un tasso di rendimento atteso, in funzione delle caratteristiche del bene.

La SGR, nel caso si discosti dalle stime effettuate dall'esperto indipendente, ne comunica agli stessi le ragioni così come previsto dal Titolo V, sez. II paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 successive modifiche.

L'iniziativa immobiliare che costituisce il portafoglio del Fondo è stata oggetto di valutazione, coerentemente con quanto indicato dallo stesso esperto indipendente, sulla base di ambiti di incertezza non ordinari nella valutazione stessa legati alla pandemia sanitaria Covid-19, stante la difficoltà di prevedere, e anche solo stimare, la quantificazione dei tempi necessari per ritornare ad una dimensione di normalità ed ordinarietà sociale e produttiva. Peraltro, con riferimento alla valutazione specifica dell'asset in portafoglio, rileva, come meglio già descritto nella relazione degli Amministratori, che nel primo semestre 2020 tutti i canoni di locazione di competenza del Fondo sono stati regolarmente incassati e che, in ogni caso, si ritiene che le asset class legate al settore sanitario saranno verosimilmente quelle meno colpite in quanto meno legate a fattori correlati con l'andamento economico.

CREDITI E ALTRE ATTIVITÀ

I crediti verso i locatari degli immobili del Fondo e le altre attività, sono iscritti a valore di presumibile realizzo. In particolare, per far fronte al potenziale rischio di inesigibilità dei crediti viene istituito un apposito fondo svalutazione. Tale fondo rettificativo viene stimato sulla base dei criteri previsti all'interno della policy adottata dalla SGR nell'ambito della valutazione di detti crediti.

La valutazione dei crediti scaduti è in primis effettuata su base analitica e si basa, fra gli altri, sulle seguenti fasce di svalutazione e tiene conto della valutazione effettuata dal legale a cui è affidata la pratica di recupero: (i) rischio di soccombenza remoto: svalutazione 0%; (ii) rischio di soccombenza possibile: svalutazione del 50% e dopo il primo anno del 75%; (iii) rischio di soccombenza probabile: svalutazione del 90% e dopo il primo anno del 100%.

Ove la valutazione analitica non fosse possibile, si fa riferimento a delle specifiche percentuali di svalutazione forfettarie prevista dalla policy medesima, la quale prevede, fra gli altri, una percentuale di svalutazione del (i) 30% per i crediti scaduti tra 90 e 180 giorni, (ii) 50% per i crediti scaduti da 180 a 360 giorni; (iii) 100% per i crediti scaduti da oltre i 360 giorni.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati in base al principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei ricavi in ragione dell'esercizio.

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale, coincidente con quello di realizzo.

ALTRE PASSIVITÀ

I ratei e i risconti sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi in ragione dell'esercizio.

I debiti e le altre passività vengono iscritti al valore nominale, che rappresenta il valore di presumibile estinzione.

RICAVI E COSTI

I ricavi e i costi sono contabilizzati secondo il principio dell'effettiva inerenza e competenza economica dell'attività svolta dal Fondo in conformità alle disposizioni del Regolamento di Gestione del Fondo stesso.

SEZIONE II – Le attività

Alla data di chiusura della Relazione di Gestione, l'attivo del Fondo è composto quasi unicamente dall'investimento immobiliare commentato nella Relazione degli Amministratori.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di chiusura del periodo in commento, il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Alla data di chiusura del periodo in commento, il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Alla data di chiusura del periodo in commento, il Fondo non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili detenuti dal Fondo sono ricompresi in un portafoglio costituito da un solo *asset*, situato a Milano in Via San Vittore n. 12.

Il totale della voce in esame, pari a Euro 90.400.000, è rappresentata dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione", dal momento che l'intero complesso di cui si compone l'immobile, pari a 10 edifici, è interamente locato.

Composizione del valore degli immobili	
Valore degli immobili iniziale	85.000.000
Acquisti	-
Costi capitalizzati	1.991.172
Plusvalenze nette cumulate	3.408.828
Valore degli immobili al 30/06/2020	90.400.000

Elenco e caratteristiche dei beni immobili detenuti dal Fondo

N.	Descrizione e ubicazione		Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
						Canone per mq / mc	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	MILANO - OSPEDALE SAN GIUSEPPE	MILANO (MI)	OSPEDALIERO	1949	34.532	C 152	Locazione		Ente	86.991.172		
Totale										86.991.172		

Si segnala che al 30 giugno 2020 l'immobile risulta interamente locato alla società Multimedita SpA. L'immobile non è gravato da ipoteche o da altre garanzie reali.

Dall'avvio dell'operatività del Fondo non è intervenuto alcun disinvestimento immobiliare.

Informazioni sulla redditività degli immobili all'attivo

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a) canone annuo	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	% sull'importo totale canoni
Fino a 1 anno					
Da oltre 1 a 3 anni					
Da oltre 3 a 5 anni					
Da oltre 5 a 7 anni					
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni	90.400.000	5.233.829		5.233.829	100,00%
A) Totale beni immobili locati	90.400.000	5.233.829		5.233.829	100,00%
B) Totale beni immobili non locati					

È stata considerata la complessiva durata del contratto di locazione fino al termine del secondo rinnovo (9 anni + 9 anni). L'importo della locazione è inteso come annuale.

II.5. Crediti

Non sono stati effettuati investimenti in crediti.

II.6. Depositi bancari

Non vi sono investimenti in depositi bancari alla data della presente Relazione.

II.7. Altri beni

Non sono stati effettuati investimenti in beni diversi dagli immobili.

II.8. Posizione netta di liquidità

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Cariparma c/c 45468463	1.403.780
	CACEIS c/c 89305	534.902
F1.	Liquidità disponibile	1.938.682
	Totale	1.938.682

La voce, dell'importo di Euro 1.938.682, si riferisce interamente alla liquidità disponibile sul conto corrente aperto presso la Banca Depositaria e sul conto corrente acceso presso Crédit Agricole Italia, nel rispetto della normativa vigente ai sensi della Direttiva Europea sui fondi alternativi (AIFMD).

Non sussistono alla data di chiusura dell'esercizio importi per liquidità impegnata o da ricevere per operazioni da regolare.

II.9. Altre attività

Le Altre attività sono principalmente composte dai crediti verso il conduttore Multimedita per Euro 2,65 milioni, riferiti prevalentemente ai canoni di locazione del secondo semestre 2020 già fatturati al 30 giugno 2020; si segnalano inoltre crediti verso la SGR per il ribaltamento di alcune spese, in conformità a quanto prescritto dal regolamento del Fondo ed altri oneri ribaltabili.

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Risconti attivi	26.158
G2.	Ratei e risconti attivi	26.158
	Crediti vs conduttore	2.653.438
	Crediti vs Antirion SGR per commissioni	1.037
G4.	Altre attività	2.654.475
	Totale	2.680.633

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Non sono in essere finanziamenti alla data di chiusura del periodo in esame.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni di prestito titoli

Non sono state effettuate operazioni del tipo nel periodo in commento.

III.3 Passività aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati

Non sono state effettuate operazioni su strumenti finanziari derivati nel periodo in commento

III.4 Debiti verso i partecipanti

Non sussistono debiti verso partecipanti alla data della presente Relazione.

III.5 Composizione della voce M “Altre passività”

La voce è pari a Euro 2.720.938, di cui Euro 2,6 milioni per risconti passivi relativi alle fatture per ricavi di locazione ed altri oneri ribaltabili emesse alla data della Relazione di Gestione ed aventi come competenza il secondo semestre 2020.

La voce si compone come di seguito illustrato:

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Risconti passivi - locazioni	2.616.914
	Ratei passivi	27.283
	Risconti passivi - oneri accessori	19.588
M3.	Ratei e risconti passivi	2.663.785
	Fatture da ricevere	31.612
	Fatture da ricevere società di revisione	22.985
	Debiti verso fornitori	1.098
	Fatture da ricevere esperti indipendenti	1.220
	Debiti vvs Erario per ritenute lavoro autonomo	232
	Debiti verso Antirion SGR per bolli	6
M4.	Altre passività	57.153
	Totale	2.720.938

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Fondo, alla data del 30 giugno 2020 è pari ad Euro 92.298.377. Le quote in circolazione e di pertinenza dell'unico sottoscrittore – Fondazione ENPAM, sono n. 1.740. Il valore quota risultante dalla Relazione di Gestione è pari a Euro 53.045,044.

Tutte le quote sono detenute da un investitore professionale, essendo il Fondo di tipo riservato.

Le variazioni della consistenza del valore complessivo netto dall'avvio dell'operatività del Fondo sono illustrate di seguito:

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	87.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	87.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	23.738.247	27,29%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
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		
I. Oneri di gestione complessivi	-3.546.974	-4,08%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	4.633	0,01%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-14.897.529	-17,12%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	20.195.906	23,21%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2020	92.298.377	106,09%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		5,05%

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) Alla data della presente Relazione di Gestione il Fondo vede iscritte attività nei confronti del gestore Antirion SGR S.p.A. per Euro 1.037 determinate dal rateo di conguaglio delle commissioni di gestione maturato al 30 giugno 2020.
- 3) Il Fondo non detiene attività o passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi dall'U.E.M.
- 4) Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.
- 5) Alla data del 30 giugno 2020, si segnala la garanzia bancaria rilasciata da Unicredit S.p.A. a favore del Fondo ed a garanzia dell'adempimento da parte del conduttore Multimedica S.p.A. degli obblighi previsti dal contratto di locazione, per Euro 7.500.000. Tale garanzia ha durata annuale, rinnovabile automaticamente di anno in anno.
- 6) Alla data di chiusura dell'esercizio in esame non sono presenti ipoteche sugli immobili del Fondo.

PARTE C – Il risultato economico del periodo

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

Il Fondo non ha effettuato operazioni in strumenti finanziari di nessun genere, né ha acquisito partecipazioni.

SEZIONE II – Beni immobili

Di seguito viene rappresentato il risultato economico positivo del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 2.438.566, esposti alla voce B della sezione reddituale.

	Immobili a destinazione sanitaria	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	2.645.082				
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili	200.000				
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-406.516				
<i>di cui imposte sugli immobili</i>	-359.295				
5. AMMORTAMENTI					
Totale risultato gestione beni immobili	2.438.566	-	-	-	-

Si ricorda che la Legge di Bilancio 2020 (Legge 27 dicembre 2019, n. 160), a decorrere dal 1° gennaio 2020, ha riformulato la disciplina IMU, prevedendo al contempo l'abrogazione della componente Tasi. Nell'ambito della complessiva revisione della disciplina applicabile, per il solo anno 2020, è stata prevista la possibilità di effettuare il versamento della prima rata su base "storica", vale a dire nella misura pari al 50% della somma tra IMU e TASI dovute per il 2019. Il versamento della prima rata IMU 2020 del Fondo è stato effettuato applicando tale disciplina transitoria.

SEZIONE III – Crediti

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari.

SEZIONE V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli alla voce B "Immobili" della situazione patrimoniale.

SEZIONE VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Il Fondo non possiede attività in valuta diversa dall'Euro e non ha posto in essere attività di gestione cambi.
- 2) Il Fondo non ha posto in essere operazioni di pronti contro termine attive o passive.
- 3) Non sono presenti interessi passivi per finanziamenti ricevuti.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi del periodo sono descritti di seguito:

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	273	0,30%	0,29%			0,00%	0,00%	
provvigioni di base		0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
2) Costo per il calcolo del valore della quota	12	0,01%	0,01%			0,00%	0,00%	
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	9	0,01%	0,01%			0,00%	0,00%	
5) Spese di revisione del fondo	23	0,02%				0,00%		
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo		0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	1	0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
8) Oneri di gestione degli immobili	407	0,44%	0,43%			0,00%	0,00%	
9) Spese legali e giudiziarie	4	0,00%				0,00%		
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo		0,00%				0,00%		
11) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	30	0,03%				0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	760	0,82%				0,00%		
12) Provvigioni di incentivo		0,00%				0,00%		
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				0,00%				0,00%
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo		0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	760	0,82%				0,00%		

(*) Calcolato come media del periodo

Dettaglio voce 11 - Altri oneri gravanti sul fondo	
Altre consulenze	3
Outsourcing amministrativo	27
Compensi comitato consultivo	30

Descrizione	Importo
Provvigione di gestione SGR	273.368
Altri oneri di gestione	57.900
Costo per il calcolo del valore della quota	11.858
Commissioni depositario	9.150
Oneri per esperti indipendenti	1.220
Totale	353.496

Provvigione di gestione SGR

Il valore esposto di Euro 273.368 si riferisce alle commissioni di gestione spettanti alla SGR per il periodo di riferimento, in conformità all'art.13.3 del Regolamento del Fondo.

Costo per il calcolo del valore della quota

Il valore esposto per Euro 11.858 si riferisce alla commissione spettante alla società Previnet S.p.a. per la quota parte dei servizi relativi al calcolo del valore della quota del Fondo, in riferimento all'esercizio in commento.

Commissioni Banca Depositaria

Il valore esposto di Euro 9.150 si riferisce alla commissione spettante alla Banca Depositaria ai sensi dell'art.13.3 del Regolamento del Fondo.

Oneri per esperti indipendenti

Il valore esposto di Euro 1.220 è relativo ai compensi riconosciuti all'esperto indipendente Scenari Immobiliari Istituto Indipendente di Studi e Ricerche S.r.l. in relazione alle valutazioni degli asset del Fondo per il periodo in commento.

Altri oneri di gestione

La voce "altri oneri di gestione" è pari ad Euro 57.900 ed accoglie prevalentemente gli importi accantonati con riferimento ai compensi della società di revisione per il periodo di competenza, ai compensi del comitato consultivo e alle spese legali e alle altre consulenze professionali ricevute dal Fondo.

VII.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo.

VII.3 Remunerazioni

In relazione alle informazioni richieste dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emesso con Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016, si segnalano le seguenti informazioni relative al periodo dal 1° gennaio 2020 al 30 giugno 2020 (il "Periodo"):

- il personale medio del Periodo è stato pari a 29 dipendenti e 5 amministratori;
- la remunerazione totale corrisposta nel Periodo dal gestore al personale della SGR è stata pari a € 1.640.020 ed è così composta:
 - ✓ componente fissa: € 1.246.070;
 - ✓ componente variabile: € 393.950.
- non si segnalano parti di utile di un FIA gestito dalla SGR percepite dal personale per la gestione del FIA stesso (c.d. "carried interest");
- la remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del FIA è stata pari a € 64.438 è così composta:
 - ✓ componente fissa: € 43.669;
 - ✓ componente variabile: € 20.770;
- la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate ai sensi del Regolamento Congiunto, allegato 2, par. 3 è così composta:

i)	Membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione della SGR	€ 384.240
ii)	COO, CFO e responsabili delle principali linee di business e/o funzioni aziendali	€ 662.666
iii)	personale delle funzioni aziendali di controllo	€ 70.000
iv)	altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i FIA gestiti	€ 244.874
v)	qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv)	Non presenti

Si segnala, infine, che il Fondo Aesculapius è gestito direttamente da un team di 2 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 46%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri

La voce principalmente accoglie sopravvenienze passive derivanti da costi di competenza del precedente esercizio e interessi sui saldi di conto corrente risultanti dall'applicazione di un tasso di interesse di riferimento negativo.

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta essere 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 ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Per quanto riguarda l'informativa relativa al regime fiscale applicabile ai fondi immobiliari e ai partecipanti, si rimanda alla sezione 4.9 della Relazione degli Amministratori.

PARTE D – Altre informazioni

- Il Fondo non ha posto in essere operatività ai fini della copertura dei rischi di portafoglio, non essendo in essere operazioni che generino rischi finanziari.
- La Società di gestione non percepisce, per l'attività di gestione svolta, altri proventi diversi dalle commissioni riconosciute dagli OICR gestiti.
- Non sono stati stipulati prestiti destinati al finanziamento di operazioni di rimborso anticipato di quote.
- Il Fondo non ha stipulato contratti di finanziamento, di conseguenza la leva finanziaria risulta essere molto vicina ad uno, come più precisamente rappresentato nella Parte A della presente nota integrativa al paragrafo Leva finanziaria.

Milano, 29 luglio 2020

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Franco Passacantando

