

Via Giuseppe Mazzini, 9  
20123 Milano  
Italia

T: +39 02 872 461 83  
info.italy@colliersglobalinvestors.com  
www.colliersglobalinvestors.com



Fondo Antirion Æsculapius

## **FONDO IMMOBILIARE**

### **ANTIRION ÆSCULAPIUS**

Fondo Comune di Investimento Alternativo immobiliare

di tipo chiuso riservato

## **RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2022**

Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A.  
Capitale sociale € 1.258.748,00 i.v.  
Cod. fis., P. IVA e iscr.  
Reg. Imp. Milano 06817000968

REA di Milano n. 1916983  
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle  
Società di Gestione del Risparmio  
Sezione Gestori di FIA

La Relazione semestrale al 30 giugno 2022 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 2021 (di seguito anche il "Provvedimento"), con vigenza decorrente dal 30 dicembre 2021.

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

La finalità di redazione della presente relazione di gestione, che contestualmente assolve anche alla funzione informativa che la normativa di riferimento assegna alla relazione semestrale, è, altresì, quella di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo ai sensi del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato da Banca d'Italia.

Il Bilancio di esercizio di Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A. 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

1.	IL MERCATO IMMOBILIARE.....	5
1.1	Lo scenario macroeconomico.....	5
1.2	Il mercato degli investimenti non residenziale in Italia.....	7
1.3	Situazione del mercato sanitario.....	10
1.3.1	Il patrimonio immobiliare delle aziende del SSN.....	10
1.3.2	La valorizzazione del patrimonio immobiliare delle aziende del SSN.....	12
2.	INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	14
	La Società di Gestione.....	14
	Il Consiglio di Amministrazione.....	14
	Il Collegio Sindacale.....	14
	La Società di revisione.....	14
3.	IL FONDO ANTIRION ÆSCULAPIUS.....	15
	La Scheda identificativa del Fondo.....	16
4	L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO.....	17
4.1	Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare.....	17
4.2	Arretrati.....	18
4.3	Capex.....	18
4.4	Valutazioni immobiliari.....	19
4.5	Finanziamento e strumenti finanziari derivati.....	19
4.6	Linee Strategiche per l'Attività Futura.....	20
4.7	Rapporti intrattenuti con altre società del Gruppo di appartenenza della SGR.....	21
4.8	Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti.....	21
4.9	Il regime fiscale applicabile ai fondi immobiliari e ai partecipanti.....	24
4.10	Aggiornamenti normativi.....	26
4.11	Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento.....	29
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.....	34
7	SEZIONE REDDITUALE.....	36
8	NOTA INTEGRATIVA.....	38
	PARTE A – Andamento del valore della quota.....	39
	PARTE B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto.....	43
	SEZIONE I – Criteri di valutazione.....	43
	SEZIONE II – Le attività.....	45
	SEZIONE III – Le passività.....	48

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto .....	49
SEZIONE V – Altri dati patrimoniali.....	50
PARTE C – Il risultato economico del periodo .....	50
SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari.....	50
SEZIONE II – Beni immobili.....	50
SEZIONE III – Crediti.....	51
SEZIONE IV – Depositi bancari .....	51
SEZIONE V – Altri beni.....	51
SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....	51
SEZIONE VII – Oneri di gestione.....	51
SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri.....	54
SEZIONE IX – Imposte .....	55
PARTE D – Altre informazioni.....	55

## 1. IL MERCATO IMMOBILIARE

### 1.1 Lo scenario macroeconomico<sup>1</sup>

Dall'inizio dell'anno l'attività economica globale ha mostrato segnali di rallentamento, dovuti alla diffusione della variante Omicron del coronavirus e, successivamente, alle crescenti tensioni geopolitiche culminate con l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. L'inflazione ha continuato a crescere pressoché ovunque, riflettendo i rialzi dei prezzi dell'energia, le strozzature dal lato dell'offerta e – soprattutto negli Stati Uniti – la ripresa della domanda. La *Federal Reserve* e la *Bank of England* proseguono nel processo di normalizzazione della politica monetaria avviato alla fine del 2021. La guerra in Ucraina acuisce i rischi al ribasso per il ciclo economico e quelli al rialzo per l'inflazione; si stima che nel 2022 l'espansione del commercio mondiale sarà inferiore di oltre un punto percentuale rispetto alle valutazioni precedenti al conflitto.

Dopo il rallentamento nel quarto trimestre del 2021 l'attività economica nell'area dell'euro si sarebbe ulteriormente indebolita nei primi mesi dell'anno in corso. Il quadro congiunturale risente delle tensioni connesse con l'invasione dell'Ucraina, che stanno determinando un inasprimento dei rincari delle materie prime energetiche e nuove difficoltà di approvvigionamento delle imprese, in aggiunta alle preesistenti strozzature all'offerta. Secondo gli ultimi dati, l'inflazione al consumo si è portata a giugno all'8%. Il Consiglio direttivo della BCE valuta che il conflitto avrà ripercussioni rilevanti sull'attività economica e sull'inflazione nell'area e ha annunciato che adotterà tutte le misure necessarie per garantire la stabilità dei prezzi e quella finanziaria. Al contempo, ha rivisto il profilo del programma di acquisto di attività finanziarie (*Asset Purchase Programme, APP*) per i prossimi mesi e annunciato che qualsiasi modifica dei tassi di interesse di riferimento della BCE avverrà qualche tempo dopo la conclusione degli acquisti netti e sarà graduale. Nel quarto trimestre del 2021 nell'area dell'euro il PIL è cresciuto in misura molto modesta (0,3% sul trimestre precedente, da 2,3% nel terzo) frenato dall'apporto negativo della domanda estera netta e dalla riduzione dei consumi delle famiglie. Gli investimenti e la variazione delle scorte hanno invece fornito un contributo positivo. Il valore aggiunto ha ristagnato nei servizi e nell'industria in senso stretto, espandendosi solo nelle costruzioni. Fra le principali economie, il prodotto ha segnato una lieve flessione in Germania, per effetto della contrazione di quasi 2 punti percentuali della spesa delle famiglie, associata alla diffusione particolarmente intensa della variante Omicron. Sulla base degli indicatori disponibili, la dinamica del PIL si è indebolita nel primo trimestre del 2022. A gennaio la produzione industriale è rimasta stabile, proseguendo la fase di debolezza in atto dal secondo trimestre dell'anno precedente.

Secondo le proiezioni degli esperti della BCE pubblicate in marzo, il PIL crescerebbe del 3,7% nel 2022 e rispettivamente del 2,8 e dell'1,6 nei due anni successivi. Nel confronto con lo scenario dello scorso dicembre le stime per il 2022 e per il 2023 sono state riviste al ribasso di 0,5 e di 0,1 punti percentuali, rispettivamente. La forte incertezza connessa con la guerra in Ucraina ha indotto la BCE a pubblicare, oltre alle proiezioni centrali, due scenari

<sup>1</sup> Fonte: Banca d'Italia

caratterizzati da più severe sanzioni internazionali alla Russia, che provocherebbero un calo dei flussi di gas verso l'area dell'euro e altre interruzioni delle catene globali del valore. Nello scenario più avverso, che comunque contempla la possibilità per i paesi dell'area di compensare almeno in parte le importazioni di gas dalla Russia con altre fonti, la crescita del PIL nell'anno in corso si ridurrebbe di 1,4 punti percentuali rispetto alla stima centrale.

L'invasione dell'Ucraina e il conseguente incremento dell'avversione al rischio da parte degli investitori si sono tradotti in pesanti cali delle quotazioni azionarie, di differente intensità tra paesi, che sono stati riassorbiti quasi ovunque a fine marzo. Il conflitto ha solo temporaneamente interrotto il rialzo dei rendimenti dei titoli pubblici a lunga scadenza osservato dall'inizio dell'anno. Questo aumento continua largamente a riflettere le decisioni di politica monetaria delle principali banche centrali e le attese riguardo tali scelte. L'euro si è ulteriormente deprezzato contro il dollaro, rispecchiando sia aspettative di una politica monetaria più restrittiva negli Stati Uniti sia la maggiore vulnerabilità dell'area dell'euro alle possibili conseguenze della guerra. Nonostante la temporanea riduzione legata all'avvio del conflitto, rispetto a metà gennaio i rendimenti dei titoli pubblici decennali sono nel complesso saliti per le maggiori economie avanzate. I differenziali di rendimento tra i paesi dell'area dell'euro e la Germania sono anch'essi cresciuti, collocandosi a fine marzo su livelli nettamente più elevati di quelli osservati nella media del 2021, soprattutto per Grecia e Italia.

Figura 1.1 – Crescita del PIL e Inflazione nell'Area Euro

PAESI	Crescita del PIL			Inflazione
	2021	2021 3° trim. (1)	2021 4° trim. (1)	2022 marzo (2)
Francia	7,0	3,1	0,7	(5,1)
Germania	2,9	1,7	-0,3	(7,6)
Italia	6,6	2,5	0,6	(7,0)
Spagna	5,0	2,6	2,2	(9,8)
Area dell'euro	5,3	2,3	0,3	(7,5)

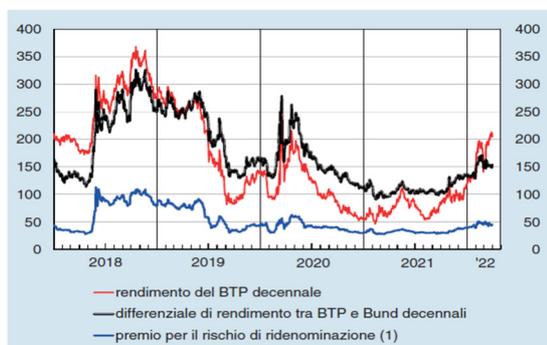
Fonte: Banca d'Italia

Alla fine del 2021 la crescita dell'economia italiana ha perso slancio, frenata dal ristagno dei consumi delle famiglie e dal contributo negativo della domanda estera netta. L'inflazione in Italia ha raggiunto i livelli più elevati dai primi anni Novanta, principalmente sulla spinta degli eccezionali rincari dei beni energetici. La componente di fondo è lievemente salita, ma rimane su valori inferiori al 2 per cento. Le forti pressioni al rialzo sulle quotazioni del gas e del petrolio legate all'invasione dell'Ucraina prefigurano un'inflazione elevata nel corso dell'anno. Le aspettative sulla dinamica dei prezzi di famiglie e imprese hanno raggiunto valori storicamente alti su tutti gli orizzonti temporali. L'inflazione è

sostenuta principalmente dall'eccezionale dinamica della componente energetica (53,5 per cento), che riflette i forti rincari dei carburanti e gli elevati prezzi al consumo di gas ed elettricità.

Le condizioni del mercato finanziario italiano hanno risentito dell'acuirsi dell'incertezza e dell'accresciuta avversione al rischio degli investitori, soprattutto subito dopo l'invasione dell'Ucraina. Le quotazioni azionarie sono dapprima molto diminuite, principalmente nel comparto bancario, per poi in parte recuperare a partire dalla metà di marzo. Lo spread sovrano e i costi di finanziamento delle imprese e delle banche sono saliti. Nel corso del primo trimestre dell'anno i rendimenti dei titoli di Stato italiani sono stati sospinti al rialzo dalle aspettative di una riduzione dell'accomodamento monetario nell'area dell'euro più rapida di quanto precedentemente atteso, in un contesto di forti pressioni inflazionistiche. I rendimenti dei titoli di Stato italiani sulla scadenza decennale sono saliti di 80 punti base e il differenziale con i corrispondenti titoli tedeschi si è ampliato, collocandosi all'inizio di aprile a 154 punti base, dai 132 di metà gennaio. Il premio per il rischio di ridenominazione è marginalmente cresciuto, rimanendo su valori contenuti. La volatilità implicita nei contratti derivati sul titolo decennale italiano è aumentata, in particolar modo dopo l'invasione dell'Ucraina, raggiungendo livelli circa doppi rispetto alla media dello scorso anno ma largamente inferiori a quelli toccati nel marzo del 2020, all'inizio della pandemia.

Figura 1.2 – Differenziale tra i rendimenti dei titoli di Stato decennali italiani e tedeschi

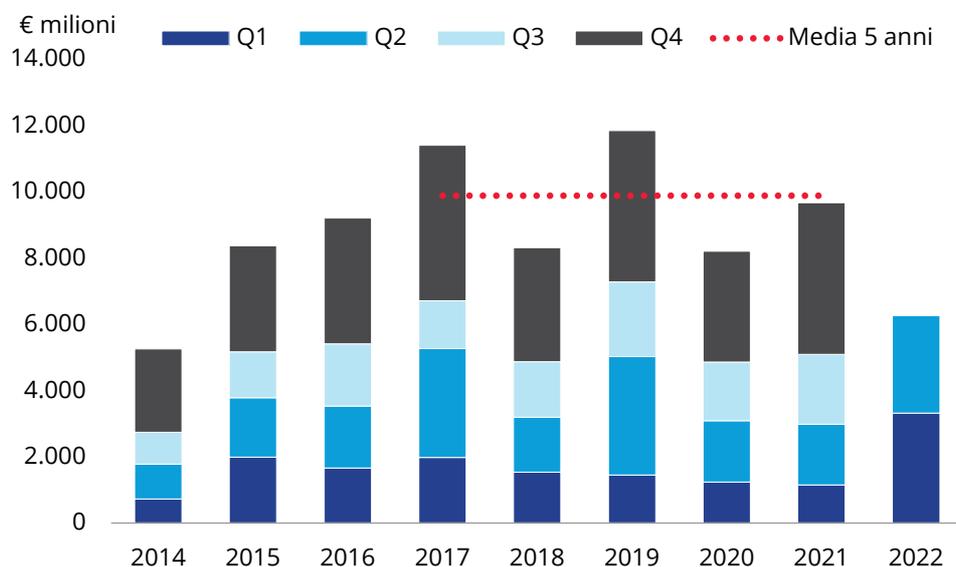


Fonte: Banca d'Italia

## 1.2 Il mercato degli investimenti non residenziale in Italia

Nel corso del primo semestre, il volume investito è stato di Euro 6,2 miliardi. Questo livello record, in soltanto sei mesi, è stato raggiunto grazie a due ottimi trimestri, soprattutto il primo dell'anno. In effetti, si è conclusa la transazione del Project Dream, pari a circa Euro 850 milioni, ma anche per un aumento degli investimenti in tutte le *asset class*, in particolare negli uffici.

Figura 1.3 – Investimenti Italia | *Andamento del ciclo immobiliare*



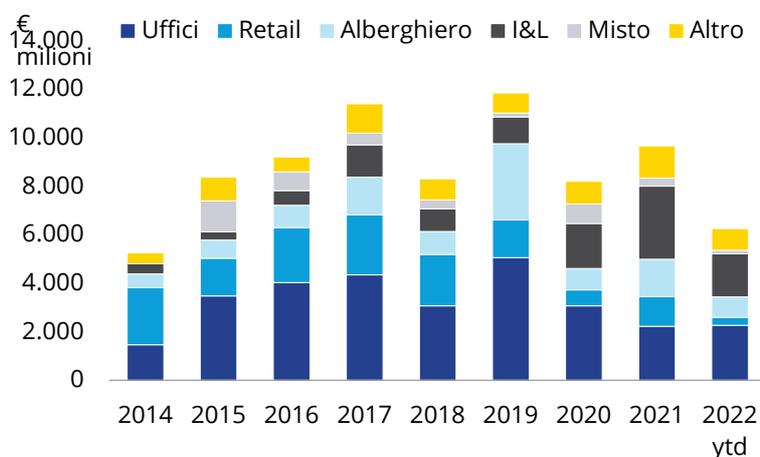
Fonte: Colliers Italia - Research

Con Euro 2,3 miliardi investiti in uffici, rispetto ai Euro 2,2 miliardi di tutto il 2021, gli uffici sono tornati a essere il prodotto preferito del mercato italiano da parte degli investitori. Guardando inoltre alle transazioni in chiusura e agli immobili in commercializzazione, il volume investito nel 2022 potrebbe essere molto importante.

Se da una parte le operazioni *core* sono quelle preferite, si osservano anche operazioni *value-add*. In particolare, è da segnalare la transazione del portafoglio A2A, tre immobili che inizieranno un processo di ristrutturazione quando saranno liberati tra due anni, una volta che la nuova torre a Porta Romana sarà ultimata. Si registrano anche due importanti transazioni uffici a Roma, per dei prodotti recentemente ristrutturati e affittati a dei nuovi conduttori con dei nuovi contratti.

Per quanto riguarda le altre asset class, l'interesse per la logistica rimane, con un aumento delle transazioni nei mercati secondari e nei prodotti *last-mile*. Le transazioni nei portafogli sono state soltanto il 51% del totale investito, rispetto a una media del 70% nel corso degli ultimi tre anni.

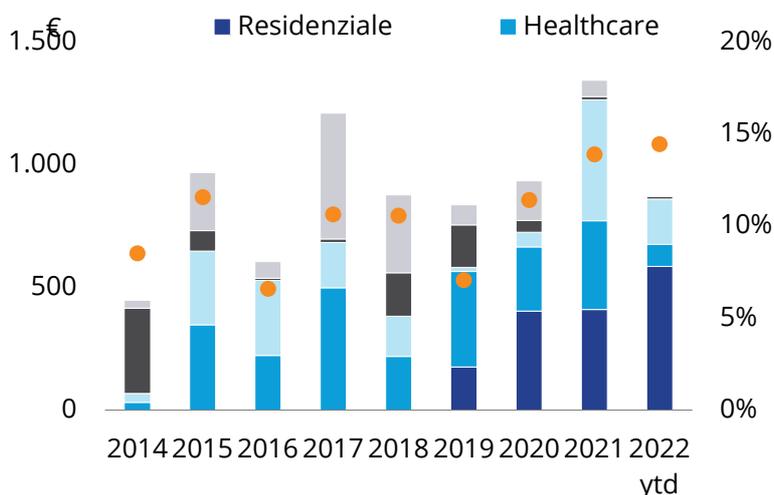
Figura 1.4 – Investimenti Italia | Investimenti per prodotto in Italia



Fonte: Colliers Italia - Research

Nel primo semestre del 2022, il volume investito nell'*asset class healthcare* ha raggiunto i 90 milioni di Euro, un volume molto basso, soprattutto guardando quanto è stato realizzato nel corso degli ultimi 7 anni. L'interesse per questa *asset class* di nicchia rimane importante ma il problema rimane trovare il prodotto, sia esistente che da costruire. In quest'ultimo caso, l'investitore deve trovare l'operatore da seguire nella sua strategia di sviluppo.

Figura 1.5 – Investimenti nelle asset class "minori" in Italia

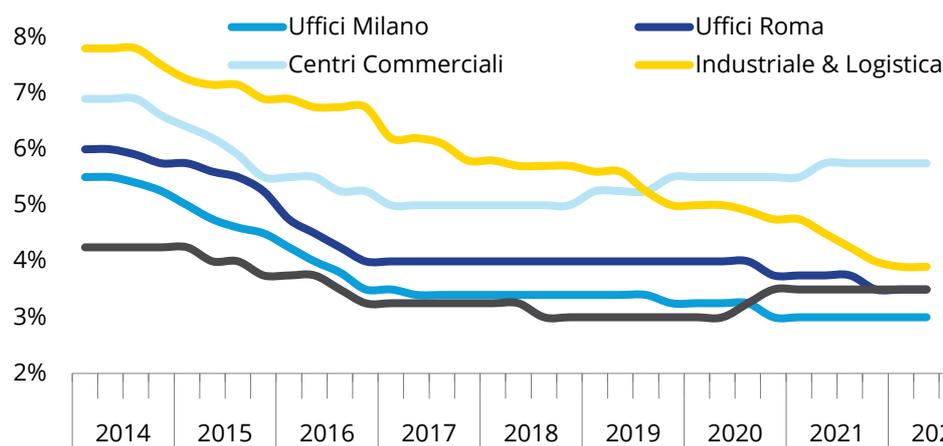


Fonte: Colliers Italia - Research

In termini di rendimenti, la forte domanda di prodotti *core* mantiene i rendimenti *prime* sui livelli molto bassi. Per quanto riguarda la logistica, la barriera del 4% è stata infranta e i rendimenti si basano al 3,9%. Tuttavia, vista la situazione macro-economica e geopolitica che sta spingendo al rialzo i tassi di interesse, le pressioni ribassiste sono

diminuite. Al momento, si osserva una certa stabilità dei rendimenti *prime* con una prospettiva di attesa per i prossimi mesi, soprattutto per quando la domanda di gas aumenterà all'avvicinarsi dell'inverno.

Figura 1.6 - Rendimenti iniziali *prime* in Italia



Fonte: Colliers Italia - Research

### 1.3 Situazione del mercato sanitario

#### 1.3.1 Il patrimonio immobiliare delle aziende del SSN

Un tratto caratteristico del patrimonio immobiliare delle aziende del SSN è la vetustà e la mancanza di correlazione tra dimensioni fisico-tecnica ed economica del patrimonio. In altre parole, le risorse dedicate alle manutenzioni non sembrano dipendere dallo stato effettivo del patrimonio, di cui in ogni caso è difficile disporre di informazioni di dettaglio. Dalle interviste effettuate con alcuni referenti regionali, emerge come negli ultimi anni alcune nuove normative, nonché la rinnovata attenzione alla prevenzione antisismica e antincendio, abbiano guidato la programmazione degli investimenti in edilizia ospedaliera.

L'adozione del PNRR ha portato all'attenzione la necessità di ripensare alla rete di offerta in chiave territoriale, stanziando anche ingenti risorse per finanziare questa trasformazione. Sotto il profilo ambientale il Piano recepisce il principio trasversale del «non arrecare un danno significativo», che internalizza per la prima volta in un programma di investimento pubblico degli standard di condotta responsabile, e che costituisce una condizione per la finanziabilità degli investimenti cementando il forte orientamento del piano stesso verso il contrasto al cambiamento climatico, all'uso sostenibile delle risorse e protezione della biodiversità.

Con riferimento a quest'ultimo punto, il grande assente nella gestione del patrimonio immobiliare della sanità pubblica è stato l'ambiente. Considerato che gli investimenti responsabili da un punto di vista ambientale si traducono

in un risparmio di risorse (grazie al contenimento, ad esempio, dei consumi energetici), è chiaro che si sia privilegiato un risparmio di breve periodo, anziché la ricerca di efficienza ed economicità. Dimensione quest'ultima tradizionale dell'economia aziendale e che ricomprende la componente economica del concetto di «sostenibilità» a cui è necessario affiancare anche quella ambientale oltre che sociale.

È interessante notare come oggi tutte le grandi aziende private abbiano iniziato ad investire risorse, anche dietro la pressione degli investitori, per la riduzione delle emissioni. Le politiche e le strategie ambientali che considerano il patrimonio immobiliare non sembrano parlarsi con quelle settoriali e il risultato, come evidenziato, è che la sanità italiana risulta essere tra le più inefficienti sotto il profilo energetico in Europa.

Appare evidente, quindi, come sia necessario adottare un approccio realmente strategico che consenta di:

- a) ripensare la rete per supportare l'implementazione dei nuovi modelli di assistenza, anche in considerazione dell'emergere di modelli ibridi di assistenza in presenza e a distanza;
- b) sfruttare pienamente e rapidamente le risorse disponibili e la politica espansiva in atto, avviando interventi di riqualificazione, costruzione, valorizzazione e alienazione del patrimonio;
- c) rendere la sanità pubblica veicolo per contribuire agli obiettivi comunitari di decarbonizzazione;
- d) ottimizzare l'utilizzo delle risorse, bilanciando esigenze strategiche, operative e finanziarie a livello regionale e aziendale.

In quest'ottica il patrimonio immobiliare deve ritornare ad assumere centralità strategica nelle politiche regionali e aziendali, con piani implementabili in tempi rapidi, sia per le ricadute sui modelli di assistenza che sulle dinamiche economico-finanziarie. Questo può essere fatto partendo da un serio investimento di ricognizione e di diagnosi del patrimonio che, incrociato con gli obiettivi strategici regionali e aziendali, porti a piani di sviluppo declinati in interventi puntuali definiti attingendo all'intero spettro delle soluzioni contrattuali e finanziarie. Al fine di massimizzare l'impiego delle risorse, ma anche di attirare i capitali privati, risulta imprescindibile accompagnare il piano degli investimenti con una matrice di finanziabilità, che consenta, anche in modo indicativo, di definire le fonti di copertura dei vari interventi e l'ordine di priorità degli investimenti.

Alcune regioni hanno già avviato una mappatura del patrimonio al fine di alimentare un piano degli interventi coerentemente con le necessità. Tuttavia, il rischio è che la pianificazione sia guidata dalle risorse ora disponibili e che pertanto non possano essere disegnati piani ambiziosi di investimento, perché le risorse potrebbero essere frammentate su tanti interventi o concentrate su pochi, con il risultato, in ogni caso, di non avviare e completare un piano ambizioso di rinnovamento del patrimonio. In questo senso, sarebbe strategico il coinvolgimento dei capitali privati da mobilitare, in logica integrativa, non solo per generare addizionalità finanziaria, ma anche per assicurare tempi rapidi di intervento e innovazione nelle soluzioni realizzative.

### 1.3.2 La valorizzazione del patrimonio immobiliare delle aziende del SSN

È quindi necessario attivare un rapido cambio di rotta che consenta alle aziende sanitarie di passare da logiche di mera conservazione del patrimonio a logiche di valorizzazione. Più in generale serve il coraggio di avviare progetti che non necessariamente devono impattare sul bilancio aziendale in modo allineato alla spesa storica, perché altrimenti il cambiamento non sarà mai possibile. Interiorizzare nelle scelte di investimento la dimensione socio-assistenziale, economica e ambientale richiede l'adozione di logiche di valutazione che si spostano dal mero risparmio di breve termine (*Value for Money*) per lasciare spazio a criteri cosiddetti di *Value for Society*. Le aziende sanitarie sono un attore del sistema economico e sociale e come tale devono essere responsabilizzate, al pari delle altre aziende, per gli impatti, positivi o negativi, che generano nell'ecosistema in cui operano. Non perché erogano uno dei beni più importanti per la società devono essere indenni da altri ragionamenti. Da questo punto di vista, è utile anche considerare l'impatto che una mole significativa di investimenti può generare sul PIL del Paese e vale la pena considerare il rapporto tra incremento del PIL, incremento del gettito fiscale e, quindi, potenzialmente una maggiore quantità di risorse disponibili per la sanità.

Queste considerazioni mettono in evidenza come sia urgente e prioritario per le aziende sanitarie adottare una visione da «buyer sofisticato» nell'implementazione dei piani di riqualificazione del patrimonio immobiliare. Da questo punto di vista i piani di investimento dovrebbero essere sostenuti da logiche decisionali (e quindi da successive metriche di rendicontazione) capaci di tenere assieme diverse dimensioni: quella clinica (legata alla missione dell'azienda), quella ambientale (legata agli impatti sull'ecosistema ambientale e sulle risorse), quella finanziaria (legata alla sostenibilità finanziaria delle scelte, in logica *life cycle*, considerando quindi la vita temporale degli investimenti e non solo il breve periodo), quella economica (legata agli impatti su PIL, ma anche sulla capacità del sistema paese di innovare, dato il ruolo della sanità come big buyer). Integrate, queste dimensioni, determinano il paradigma del Value for Society che appare allineato alle teorie contemporanee della *Corporate Social Responsibility* (per quanto riguarda la dimensione d'impresa dell'azienda sanitaria) e della *New Public Governance* (per quanto riguarda la dimensione pubblica dell'azienda sanitaria).

Il tema della sostenibilità non solo finanziaria delle scelte di investimento impone anche una diversa postura per quanto riguarda il patrimonio non funzionale. Molto di questo patrimonio non solo è vetusto ma è una vera e propria passività, non solo per la sanità ma anche per l'intera collettività. Abbracciando logiche di *Value for Society*, è impensabile che questo patrimonio possa essere una cosiddetta cash cow, ovvero che sia in grado di liberare risorse, perlomeno nel suo stato attuale e nel contesto in cui si trova. Intervenire su questo patrimonio richiede l'utilizzo di strategie ispirate alla *network governance*, basate su alleanze tra istituzioni pubbliche e private, in cui lo scopo del sistema degli attori pubblici è quello di mettere a disposizione asset per contribuire a una rigenerazione del territorio, economica e sociale, e dove le aspettative finanziarie non possono che essere dettate da criteri di pazienza, esattamente come avviene per gli investitori filantropici o di impatto che sono appunto considerati investitori pazienti.

Solo in questo modo quella che è nei fatti una *liability* nello stato patrimoniale d'azienda può diventare un *asset* per la società.

La strategia di intervento deve considerare poi le modalità di attuazione, che significa fare scelte di *governance* e organizzative in modo da assicurare non solo la rapidità di intervento ma anche la qualità degli interventi (contratti e modalità di selezione). Un possibile schema di *governance* potrebbe prevedere la creazione di una unità a livello regionale, anche nell'ambito delle centrali di committenza già chiamate a operare su acquisti di beni e servizi, altamente specializzata che possa supportare le aziende sanitarie nell'esecuzione della strategia regionale a livello locale. Non si tratterebbe di scegliere il modello della gara centralizzata, ma piuttosto il ruolo dell'unità regionale potrebbe essere quella di hub di competenze, chiamata a:

1. definire (i) linee guida operative, per velocizzare e coordinare le progettualità e introdurre innovazioni, (ii) format contrattuali e di gara e (iii) valutazioni;
2. offrire supporto per verifiche normative;
3. assicurare il superamento di colli di bottiglia e più in generale tempi di autorizzazione/approvazione rapidi;
4. mettere a punto soluzioni/tipologie contrattuali per mobilitare capitali privati;
5. realizzare il monitoraggio e favorire il consolidamento di conoscenza di sistema;
6. essere antenna nei confronti del mercato (utilizzo dell'art. 66 D.lgs. 50/2016 per la pipeline di progetti potenziali).

Infine, appare urgente investire in competenze dedicate anche a livello aziendale, sfruttando anche le opportunità offerte dal PNRR. Non si tratta però di investire solo in profili prettamente tecnici e nemmeno pensare di avere figure di «super RUP».

## 2. INFORMAZIONI SOCIETARIE

### La Società di Gestione

Colliers Global Investors Italy Società di Gestione del Risparmio per Azioni (precedentemente Antirion SGR S.p.A.)

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

Sede legale e amministrativa: Via Giuseppe Mazzini n. 9 – 20123 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
Arch. Giulia Longo	Consigliere
Dott.ssa Marzia Morena	Consigliere Indipendente
Christopher Ross McLernon	Consigliere
Davoud R. Amel-Azizpour	Consigliere
Zachary Jean Michaud	Consigliere

### 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.

### 3. 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 Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A., precedentemente Antirion SGR S.p.A. (la "SGR"), che ne ha approvato il Regolamento di Gestione.

Il Fondo ha durata di venti anni con opzione di prolungamento di ulteriori tre anni (Periodo di Grazia).

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 interamente 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 investimento nel corso dello stesso mese di dicembre 2015. Altri due investimenti sono stati perfezionati nel corso del secondo semestre 2020, come di seguito illustrato.

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

La seguente tabella riporta le principali informazioni del Fondo:

La Scheda identificativa del Fondo

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

## 4 L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

### 4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare

Il Fondo detiene ad oggi tre asset, di cui uno acquisito nel 2015 e due acquisiti nel secondo semestre 2020, e nello specifico:

- il 28 dicembre 2015 è stata finalizzata l'operazione di acquisto dell'Ospedale San Giuseppe, sito a Milano in Via San Vittore n. 12, dall'Ordine religioso Fatebenefratelli – Provincia Lombardo Veneta (il "Fatebenefratelli"), per un controvalore pari a Euro 85.000.000, oltre oneri acquisitivi. 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 annui e spese di manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore. Si precisa inoltre che, in data 30 gennaio 2017, è stata perfezionata, tra Fatebenefratelli e Multimedita S.p.A. ("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 come nuovo conduttore nel contratto di locazione in essere con Colliers Global Investors SGR S.p.A., considerato lo scioglimento per mutuo consenso del contratto di affitto di ramo d'azienda originariamente stipulato tra la stessa e Fatebenefratelli;
- il 4 novembre 2020 il Fondo ha perfezionato l'acquisto di una clinica ospedaliera, denominata Centro Chirurgico Toscano, sita ad Arezzo in Via dei Lecci n. 22; l'operazione si è configurata come *sale & lease back* da parte del Centro Chirurgico Toscano S.r.l. che, contestualmente alla vendita, ha siglato un contratto di locazione della durata di 12+12 anni con un canone iniziale pari ad Euro 1,3 milioni annui con spese di manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore. L'immobile oggetto d'acquisto si sviluppa su 3 livelli fuori terra ed uno interrato, per una superficie complessiva di circa 8.000 mq. Nello specifico la casa di cura dispone di 95 letti di degenza (tutti accreditati con il Servizio Sanitario Nazionale), di cui due di rianimazione, sistemati in camere da uno o due posti letto. L'intero fabbisogno per la conclusione dell'operazione di compravendita, pari a Euro 20.000.000, oltre agli oneri acquisitivi, la *transfer tax* e *brokerage fee*, è stato coperto ricorrendo ad un finanziamento bancario
- il 17 dicembre 2020 è stata acquisita dal fondo immobiliare Alveare, gestito da Dea Capital SGR S.p.A., una RSA (Residenza Sanitaria Assistita) denominata "I Platani" sita a Bologna in Via Serlio, n. 22 per un investimento pari ad Euro 10.200.000, oltre ad oneri acquisitivi e *transfer tax*, sostenuti tramite il secondo tiraggio del medesimo finanziamento bancario sottoscritto con il Banco BPM S.p.A. L'immobile acquisito era già locato alla società Emmaus S.p.A. in forza del contratto di locazione, con decorrenza 01/02/2013, della durata di 9+9 anni con prossima, e ultima, scadenza in data 31 gennaio 2031, a fronte del mancato esercizio da parte del conduttore della break option da esercitare entro il 31/07/2020. La SGR è subentrata in qualità di nuovo locatore con un canone pari a Euro 649 mila annui e spese di manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore.

L'intero fabbisogno per la conclusione dell'operazione di compravendita, pari a Euro 10.200.000, oltre agli oneri acquisitivi, *transfer tax* e *brokerage fee*, è stato coperto ricorrendo ad un finanziamento bancario.

Come anticipato tutta la liquidità necessaria a concludere le due operazioni d'investimento realizzate nell'esercizio precedente è stata generata ricorrendo al finanziamento bancario concesso dal Banco BPM S.p.A. a fronte di una garanzia ipotecaria iscritta sul terzo *asset* detenuto in portafoglio, l'Ospedale San Giuseppe, con un LTV pari a circa 35,6%.

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

Cespite	Indirizzo	Superficie Mq	Decorrenza	Prima scadenza	Canone iniziale
OSPEDALE SAN GIUSEPPE	Via San Vittore 12 - Milano	34.532	28/12/2015	31/12/2024	5.100.000
CENTRO CHIRURGICO TOSCAN	Via dei Lecci 22 - Arezzo	8.020	04/11/2020	03/11/2032	1.300.000
RSA I PLATANI	Via Serlio 22 - Bologna	3.806	17/12/2020	31/01/2022	648.649
<b>Totale</b>					<b>7.048.649</b>

Si sottolinea che tutti gli immobili sono destinati ad uso sanitario e che i costi di gestione delle strutture sono contrattualmente mantenuti a carico dei conduttori.

#### 4.2 Arretrati

Alla data della presente Relazione le fatture emesse per il canone di locazione relative al primo semestre 2022, nonché per i periodi precedenti, risultano regolarmente incassate dal Fondo.

#### 4.3 Capex

Si precisa che, in forza dei contratti sottoscritti su tutte le strutture facente parte del portafoglio, le opere manutentive (siano esse di natura ordinaria, straordinaria o capex) sono contrattualmente a carico dei conduttori.

Pertanto, non sono previsti interventi di capex a carico del Fondo nel corso del periodo in commento.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2022, relativamente al complesso ospedaliero San Giuseppe a Milano, il conduttore Multimedita ha intrapreso alcune attività di manutenzione straordinaria, ed in particolare sono stati intrapresi lavori di riparazione delle coperture dei blocchi "H", "I" e "F".

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

Relativamente agli *asset* di Bologna e Arezzo non si segnalano attività di manutenzione straordinaria o Capex eseguite dai conduttori nel periodo di riferimento.

#### 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 2022, da parte della SGR:

Cespite	Indirizzo	Superficie (Mq)	Data Acquisto	Valore d'acquisto	Costo Storico	Valutazione 31.12.2021	Valutazione 30.06.2022	Delta	%
OSPEDALE SAN GIUSEPPE	Via San Vittore 12 - Milan	34.532	28/12/2015	85.000.000	86.991.172	91.100.000	92.100.000	1.000.000	1,1%
CENTRO CHIRURGICO TOSCAN	Via dei Lecci 22 - Arezzo	8.020	04/11/2020	20.000.000	20.953.703	22.100.000	22.700.000	600.000	2,7%
RSA I PLATANI	Via Serlio 22 - Bologna	3.806	17/12/2020	10.200.000	10.456.339	10.600.000	11.050.000	450.000	4,2%
<b>Totale</b>				<b>115.200.000</b>	<b>118.401.214</b>	<b>123.800.000</b>	<b>125.850.000</b>	<b>2.050.000</b>	<b>1,7%</b>

Come evidenziato in tabella, l'importo relativo al "costo storico" di Euro 118,4 milioni corrisponde al prezzo d'acquisto per Euro 115,2 milioni, incrementato degli oneri acquisitivi sostenuti ai fini del perfezionamento delle operazioni di acquisizione.

Per quanto concerne l'andamento delle valutazioni si denota, rispetto all'esercizio precedente, un lieve incremento del valore per tutti gli immobili, dovuto all'effetto dell'indicizzazione dei canoni che hanno risentito dell'aumento dell'inflazione. Inoltre, per quanto riguarda l'asset RSA I Platani, è stata ridotta la riserva di manutenzione straordinaria alla luce del fatto che le spese di manutenzione sono in capo al *tenant*.

#### 4.5 Finanziamento e strumenti finanziari derivati

**Finanziamenti ricevuti.** In data 4 novembre 2020 il Fondo ha sottoscritto con il Banco BPM S.p.A. (la "Banca Finanziatrice"), un finanziamento bancario, ai sensi del quale la Banca Finanziatrice ha concesso al Fondo una linea di credito ipotecaria fino ad un importo massimo di Euro 32.200.000. Tale importo è stato utilizzato per complessivi Euro 31.873.000 erogati in due *tranches*, rispettivamente in data 4 novembre 2020 per Euro 21.390.000 e in data 17 dicembre 2020 per Euro 10.483.000, per il sostenimento dei costi (inclusi gli oneri fiscali e finanziari) relativi al perfezionamento delle due operazioni di investimento aventi ad oggetto gli immobili siti ad Arezzo e Bologna come descritte nel paragrafo 4.1 *Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare*.

Si rappresentano di seguito le principali condizioni economiche del contratto di finanziamento stipulato in data 4 novembre 2020, in essere alla data della presente Relazione:

- Importo massimo del finanziamento: Euro 32,2 milioni;
- Importo del finanziamento erogato: Euro 31,87 milioni;
- Data di scadenza: 4 novembre 2025;

- Opzione di estensione: 5 anni e quindi sino al 4 novembre 2030, a tasso fisso e pari Margine 2,15% (*zero floor*);
- Tempistica di rimborso: 10 rate semestrali pari al 2% annuo dell'ammontare del finanziamento a partire dal 30 giugno 2021 e *ballon* finale alla scadenza del contratto (pari al 3% annuo durante il periodo di estensione);
- Tasso di interesse: tasso fisso con Margine 2,15%;
- *Up front fee*: pari al 1,2 % sul totale del finanziamento erogabile;
- *Commitment fee*: 35% del tasso di interesse e quindi pari allo 0,753% annuo;
- Commissione di agenzia: Euro 10.000 annui;
- Impegni Finanziari: LTV < 50%, DSCR (default) > 105%;
- Evento di *Cash Trap*: DSCR compreso tra 105% e 130%;
- Evento di *Cash Sweep*: al verificarsi di un Evento di *Cash Trap* per due periodi di interessi successivi;
- Principali garanzie concesse: (a) ipoteca di primo grado formale e sostanziale sull'immobile Ospedale San Giuseppe; (b) pegno sui conti vincolati; (c) cessione del contratto di acquisto dell'immobile Ospedale San Giuseppe e d) dei contratti in garanzia dei crediti derivanti, fra gli altri, dal contratto di locazione, nonché dagli accordi di garanzia ed indennizzo della locazione e (e) polizze assicurative relative all'immobile Ospedale San Giuseppe.

Al 30 giugno 2022 tutti gli impegni finanziari risultano rispettare i limiti previsti dal contratto di finanziamento.

#### 4.6 Linee Strategiche per l'Attività Futura

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, oltre ad un triennio previsto come "Periodo di Grazia".

L'attività della SGR nella gestione del portafoglio del Fondo mira ad ottimizzare il rendimento corrente e a poter cogliere eventuali opportunità di incremento di valore degli immobili.

È intenzione della SGR proseguire nel progetto di valorizzazione del Fondo, mediante l'acquisizione di nuovi complessi immobiliari 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 attivamente in trattativa con diverse controparti anche tramite la sottoscrizione di manifestazione di interesse per l'acquisizione di nuovi *asset*.

Il piano delle attività future contempla inoltre, date le caratteristiche degli asset attualmente in portafoglio, le seguenti direttrici:

- prosecuzione delle attività di *asset management*, in ottica funzionale al processo di conservazione e valorizzazione dei cespiti in portafoglio, anche mediante l'attività periodica di monitoraggio delle attività svolte dai conduttori sulle unità immobiliari in portafoglio;
- miglioramento dello stato conservativo e qualitativo del patrimonio, in particolare mediante la supervisione delle attività svolte dai *tenant* in termini di manutenzione ordinaria e straordinaria;
- gestione dei rapporti con i *tenant*, nonché monitoraggio del puntuale incasso dei canoni.

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

In data 15 novembre 2021 Colliers International Group Inc., società canadese quotata al Nasdaq, ha comunicato a Banca d'Italia - ai sensi dell'art. 15 del D. Lgs. 58/98 del TUF - l'intenzione di acquisire, per il tramite della controllata Colliers Italy Holdings S.r.l., il 60% del capitale sociale di Antirion SGR S.p.A. In data 8 marzo 2022 Banca d'Italia ha rilasciato - ai sensi dell'art. 15 del TUF e del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, Titolo IV, Capitolo I - il proprio nulla osta all'operazione di integrazione. Pertanto, la cessione da parte della controllante OAN Capital S.r.l. del 60% della partecipazione in Antirion SGR S.p.A. (ora Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A.) è divenuta efficace far data dal 1° aprile 2022.

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

	Ricavi	Costi
Colliers Property, Project & Development Italy S.r.l.	-	37.612

	Crediti	Debiti
Colliers Property, Project & Development Italy S.r.l.	-	1.783

I costi, nei confronti della società Colliers Property, Project & Development Italy S.r.l., si riferiscono alle attività maturate dal Fondo per servizi di *property e facility management* con riferimento agli immobili detenuti 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 gestito 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. Tali operazioni sono state condotte a normali condizioni di mercato.

#### 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 dalla 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

Alla data della presente Relazione l'Esperto Indipendente del fondo Antirion Æsculapius è Praxi S.p.A., nominato con il Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2021 e incaricato xper un periodo di tre anni.

#### 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 Provvedimento di Banca d'Italia 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 Provvedimento 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 Provvedimento 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 Provvedimento 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, 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 (IRES) 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*, aventi caratteristiche e finalità di investimento assimilabili a quelle degli analoghi soggetti italiani e soggetti (direttamente ovvero in capo al proprio gestore) 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 perseguono esclusivamente finalità di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c-bis del D.lgs. 153/1999, nonché le società residenti in Italia che perseguono 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 (di seguito, il "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dal D.L. n. 50 del 17 maggio 2022, convertito con modificazioni dalla L. n. 91 del 15 luglio 2022, in vigore dal 16 luglio 2022 contenente misure urgenti in materia di politiche energetiche nazionali, produttività delle imprese e attrazione degli investimenti, nonché in materia di politiche sociali e di crisi ucraina.

Si riportano di seguito i riferimenti normativi con i relativi aggiornamenti:

- Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 (il "Regolamento Intermediari"), da ultimo modificato con delibera n. 21755 del 10 marzo 2021, in vigore dal 31 marzo 2021, che ha riformulato la normativa relativa ai requisiti di conoscenza ed esperienza richiesti al personale degli intermediari coinvolto nel fornire informazioni o consulenza alla clientela. Con comunicato del 25 maggio 2022 la Consob ha informato di aver recepito le linee guida dell'ESMA del 12 aprile 2022 in materia di valutazione dell'appropriatezza. Con comunicato del 3

febbraio 2022 la Consob ha revocato le sue comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 e n. 0097996 del 22 dicembre 2014 in materia di distribuzione alla clientela di prodotti finanziari illiquidi e complessi in quanto sono risultati direttamente o indirettamente assorbiti dalle più ampie e articolate regole dettate dal vigente quadro normativo MiFID II;

- Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibera n. 22274 del 24 marzo 2022, in vigore dall'11 aprile 2022 per l'adeguamento agli Orientamenti ESMA34-39-992 in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA;
- Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015, attuativo, tra gli altri, dell'art. 6, comma 1, del TUF, come modificato da ultimo con il Provvedimento del 23 dicembre 2021 che uniforma la vigente disciplina della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio agli Orientamenti dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) in materia di commissioni di performance degli UCITS e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992);
- Regolamento attuativo dell'articolo 39 del TUF, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani, adottato con decreto del MEF del 5 marzo 2015, n. 30, come modificato dalla legge 30 dicembre 2018, n. 145 recante "Bilancio di previsione dello Stato", in vigore dal 1° gennaio 2019 e dal DM MEF del 19 gennaio 2022 che ha modificato, tra l'altro, l'art. 14, prevedendo la possibilità di sottoscrizione, per importi non inferiori a Euro 100 migliaia, dei FIA riservati da parte di investitori non professionali che operano sulla base del servizio di consulenza o di gestione di portafogli prestato da un intermediario abilitato;
- Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con Delibera Consob n. 17297 del 28 aprile 2010, aggiornata con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016, con delibera n. 20197 del 22 novembre 2017 e con delibera n. 20841 del 7 marzo 2019;
- Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di "Attuazione del pacchetto MIFID2/MIFIR Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF" (che ha abrogato il provvedimento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 29 ottobre 2007 e s.m.), in vigore dal 21 dicembre 2019;
- il Regolamento delegato (UE) 231/2013 ("AIFMR"), che integra la Direttiva 2011/61/UE, per le parti non espressamente richiamate dai predetti provvedimenti attuativi del TUF.

Si segnala che, con riferimento agli impatti della pandemia da c.d. Covid-19, rimangono in vigore le linee guida dell'ESMA del 9 aprile 2020 e successive integrazioni riguardanti le informazioni da fornire nell'ambito delle relazioni periodiche agli investitori.

Successivamente all'entrata in vigore, a partire dal 10 marzo 2021, del c.d. SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation, Reg. (UE) 2019/2088) che ha introdotto specifici requisiti di *reporting* verso il mercato dei processi di investimento ESG in capo ai partecipanti ai mercati finanziari (cosiddetti financial market participants, tra cui le SGR) sia a livello aziendale sia di prodotto, la Commissione Europea ha proseguito l'attività legislativa riferita alla c.d. "piano per la finanza sostenibile 2018" approvando, il 6 aprile scorso, le norme tecniche di regolamentazione relative alle modalità e contenuto delle informazioni da divulgare da parte dei "partecipanti ai mercati" quando viene fornita la *disclosure* sulla sostenibilità; tali disposizioni entrano in vigore dal 1° gennaio 2023.

#### 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, aggiornato con le modifiche apportate dal D.L. n. 50 del 17 maggio 2022 ("D.L. Aiuti"), convertito con modificazioni dalla L. n. 91 del 15 luglio 2022, in vigore dal 16 luglio 2022 contenente misure urgenti in materia di politiche energetiche nazionali, produttività delle imprese e attrazione degli investimenti, nonché in materia di politiche sociali e di crisi ucraina pubblicato.

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.

Inoltre, con Provvedimento del 25 agosto 2020 l'UIF ha emanato "Disposizioni per l'invio dei dati aggregati" ai sensi dell'art. 33 del D. Lgs. 231/2007, in vigore dal 1° gennaio 2021.

Oltre a quanto sopra, si segnala quanto segue. A partire dal 23 febbraio 2022, l'Unione europea ha adottato una serie di pacchetti di misure restrittive relative ad azioni che compromettono o minacciano l'integrità territoriale, la sovranità e l'indipendenza dell'Ucraina.

Tra queste figurano, innanzitutto, le misure di congelamento di fondi e risorse economiche previste dal Regolamento (UE) n. 269/2014 nei confronti di soggetti designati, il cui elenco, contenuto nell'allegato I, è stato progressivamente ampliato. In secondo luogo, l'Unione europea ha modificato il Regolamento (UE) n. 833/2014 adottando ulteriori misure restrittive, tra le quali figura anche il divieto di ogni operazione con la Banca centrale di Russia.

L'UIF in data 4 marzo 2022 ha pubblicato il comunicato "Obblighi di comunicazione delle misure di congelamento applicate nei confronti di soggetti designati" in riferimento alle misure di "congelamento" di fondi e risorse economiche emanate dall'Unione di cui al precedente paragrafo, cui hanno fatto seguito il richiamo di attenzione congiunto Banca d'Italia - UIF - IVASS - Consob del 7 marzo 2022 ed il comunicato UIF del 24 marzo 2022 (Comunicazioni da trasmettere alla UIF ai sensi dei Regolamenti (UE) 328/2022 e 398/2022).

Infine, lo scorso 25 maggio è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il D.M. 11 marzo 2022, n. 55 (di seguito anche il "Decreto") con cui il Ministero dell'Economia e delle Finanze detta disposizioni in materia di comunicazione, accesso e consultazione dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di trust produttivi di effetti giuridici rilevanti ai fini fiscali e di istituti giuridici affini al trust (c.d. Registro dei titolari effettivi). Il Decreto, entrato in vigore il 9 giugno 2022, detta disposizioni, da attuarsi con modalità esclusivamente telematiche:

- a) in materia di comunicazione all'ufficio del registro delle imprese dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di trust produttivi di effetti giuridici rilevanti a fini fiscali e istituti giuridici affini al trust per la loro iscrizione e conservazione nella sezione autonoma e nella sezione speciale del registro delle imprese;
- b) in materia di accesso ai dati e alle informazioni da parte delle Autorità, dei soggetti obbligati, del pubblico e di qualunque persona fisica o giuridica, ivi compresa quella portatrice di interessi diffusi;
- c) per individuare e quantificare i diritti di segreteria rispetto ai soggetti diversi dalle Autorità;
- d) per garantire la sicurezza del trattamento dei dati e delle informazioni.

Entro 60 giorni dall'entrata in vigore del Decreto è prevista la pubblicazione del provvedimento del Ministero dello sviluppo economico (MiSE) che certifichi l'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sul titolare effettivo.

Le comunicazioni sulla titolarità effettiva devono essere effettuate entro i 60 giorni successivi alla pubblicazione del provvedimento del MiSE.

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

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura al 30 giugno 2022 del periodo in commento.

## 5 ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI

### 5.1 Andamento delle sottoscrizioni

Il Fondo è stato istituito in data 24 marzo 2015 con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR.

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%
<b>Totale</b>	<b>87.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>87.000.000</b>	<b>100%</b>	<b>87.000.000</b>	<b>100%</b>

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

Il Fondo chiude il 30 giugno 2022 con un valore della quota pari ad Euro 56.368,670, come meglio rappresentato nella tabella che segue:

ANDAMENTO VALORE DELLA QUOTA					
	Valore del Fondo (€)	N. quote	Valore Unitario	Variazione %	
<b>Quote Sottoscritte</b>	<b>87.000.000</b>	<b>1.740</b>	<b>50.000,000</b>		
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	0,48%	
Relazione Semestrale al 30/06/2016	89.321.465	1.740	51.334,175	2,18%	
Relazione Annuale al 31/12/2016	91.153.652	1.740	52.387,156	2,05%	
Relazione Semestrale al 30/06/2017	89.234.554	1.740	51.284,226	-2,11%	
Relazione Annuale al 31/12/2017	89.922.913	1.740	51.679,835	0,77%	
Relazione Semestrale al 30/06/2018	89.971.329	1.740	51.707,660	0,05%	
Relazione Annuale al 31/12/2018	92.035.740	1.740	52.894,103	2,29%	
Relazione Semestrale al 30/06/2019	92.164.220	1.740	52.967,943	0,14%	
Relazione Annuale al 31/12/2019	92.126.308	1.740	52.946,154	-0,04%	
Relazione Semestrale al 30/06/2020	92.298.377	1.740	53.045,044	0,19%	
Relazione Annuale al 31/12/2020	92.690.797	1.740	53.270,573	0,43%	
Relazione Semestrale al 30/06/2021	94.148.362	1.740	54.108,254	1,57%	
Relazione Annuale al 31/12/2021	95.545.266	1.740	54.911,072	1,48%	
<b>Relazione Semestrale al 30/06/2022</b>	<b>98.081.485</b>	<b>1.740</b>	<b>56.368,670</b>	<b>2,65%</b>	

La variazione positiva del valore della quota del Fondo rispetto alla fine dell'esercizio precedente è da attribuirsi al reddito generato nel periodo al netto delle distribuzioni dei proventi intercorse nel periodo di riferimento, come di seguito riepilogato:

	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
30-giu-20	1.882.493	28-ago-20	-	87.000.000
31-dic-20	1.684.955	23-apr-21	-	87.000.000
30-giu-21	1.345.512	05-ago-21	-	87.000.000
31-dic-21	1.423.528	29-apr-22	-	87.000.000
<b>Totale</b>	<b>21.234.016</b>			<b>87.000.000</b>

(\*) 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 2022:

**Conto Economico ( € )**

**30-giu-22**

<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>0</b>
B1. Canoni di locazioni e altri proventi	3.786.476
B3. Plus/minusvalenze non realizzate	2.050.000
B4. Oneri per la gestione dei beni immobili	-78.921
B6. Imposte sugli immobili	-426.722
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>5.330.833</b>
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>5.330.833</b>
<b>Risultato Lordo della Gestione Caratteristica</b>	<b>5.330.833</b>
H. Oneri finanziari	-388.561
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>4.942.272</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	-373.096
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-11.517
I3. Commissioni banca depositaria	-9.510
I4. Oneri per esperti indipendenti	-3.660
I6. Altri oneri di gestione	-77.624
L. Altri ricavi ed oneri	-6.960
<b>Risultato netto della gestione prima delle imposte</b>	<b>4.459.905</b>
M. Imposte	0
<b>Utile/perdita del periodo</b>	<b>4.459.905</b>

Al 30 giugno 2022 il Fondo chiude l'esercizio con un utile di Euro 4.459.905.

Tale risultato risulta principalmente costituito da:

- ricavi da locazione e altri proventi per Euro 3,8 milioni;
- plusvalenze da rivalutazione immobili per Euro 2,1 milioni;
- costi per la gestione dei beni immobili, per Euro 0,5 milioni, di cui IMU per Euro 427 migliaia;
- oneri finanziari connessi al finanziamento bancario per Euro 389 migliaia;
- altri costi di gestione e commissioni di gestione per un ammontare di Euro 475 migliaia;
- altri ricavi e oneri, negativi per Euro 7 migliaia.

Sulla base delle risultanze economiche e delle considerazioni di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 27 luglio 2022:

- 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 2022, per Euro 2.050.000;
- tenuto conto del fatto che il calcolo del distribuibile scaturisce dal risultato economico del periodo e non considera, pertanto, la quota di ammortamento del finanziamento pari ad Euro 318.730 relativa al primo semestre

2022, che viene liquidata per cassa ma rilevata esclusivamente a livello patrimoniale in contropartita alla riduzione del debito per il finanziamento;

iv) tenuto conto del fatto che il contratto di finanziamento in essere sul Fondo prevede di vincolare anticipatamente la liquidità relativa al pagamento degli interessi passivi e delle quote di capitale finanziato per la successiva scadenza semestrale;

v) considerato che il risultato distribuibile di competenza del periodo, al lordo di quanto sopra evidenziato nei romanini *iii*) e *iv*), risulta stimato per Euro 2.409.905;

ha deliberato di procedere, secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento di gestione del Fondo, alla distribuzione in misura inferiore al 100% dell'ammontare distribuibile maturato nel primo semestre 2022 ovvero di una somma complessiva di Euro 2.091.175 pari al 87% circa del risultato netto distribuibile e quindi pari a Euro 1.201,825 per quota, a titolo di proventi.

## 6 SITUAZIONE PATRIMONIALE

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo al 30 giugno 2022 a confronto con l'esercizio precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION ÆSCULAPIUS AL 30/06/2022				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>125.850.000</b>	<b>94,88%</b>	<b>123.800.000</b>	<b>94,51%</b>
B1. Immobili dati in locazione	125.850.000	94,88%	123.800.000	94,51%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>3.397.344</b>	<b>2,56%</b>	<b>3.343.492</b>	<b>2,55%</b>
F1. Liquidità disponibile	3.397.344	2,56%	3.343.492	2,55%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>3.396.255</b>	<b>2,56%</b>	<b>3.852.690</b>	<b>2,94%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	358.762	0,27%	390.715	0,30%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	3.037.493	2,29%	3.461.975	2,64%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>132.643.599</b>	<b>100,00%</b>	<b>130.996.182</b>	<b>100,00%</b>

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION ÆSCULAPIUS AL 30/06/2022		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2022	Situazione a fine esercizio precedente
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>		
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>30.916.810</b>	<b>31.554.270</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	30.916.810	31.554.270
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>3.645.304</b>	<b>3.896.646</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.833	1.200
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	3.582.084	3.808.272
M4. Altre	60.387	87.174
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>34.562.114</b>	<b>35.450.916</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>98.081.485</b>	<b>95.545.266</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.740.000</b>	<b>1.740.000</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>56.368,670</b>	<b>54.911,072</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota - nell'esercizio</b>	<b>1.105,567</b>	<b>2.179,837</b>
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota - cumulati</b>	<b>10.749,258</b>	<b>9.643,691</b>
<b>Valore unitario delle quote da richiamare</b>	-	-
<b>Controvalore delle quote da richiamare</b>	-	-

## 7 SEZIONE REDDITUALE

Si riporta di seguito la Sezione Reddittuale del Fondo al 30 giugno 2022 a confronto con l'esercizio precedente.

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION ÆSCULAPIUS AL 30/06/2022				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b><u>Strumenti finanziari non quotati</u></b>				
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				
<b><u>Strumenti finanziari quotati</u></b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b><u>Strumenti finanziari derivati</u></b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		-		-
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>5.330.833</b>		<b>7.644.929</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	3.786.476		7.253.799	
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	2.050.000		1.400.000	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-78.921		-171.568	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SUGLI IMMOBILI	-426.722		-837.302	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>5.330.833</b>		<b>7.644.929</b>	
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>		-		-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze / minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>5.330.833</b>		<b>7.644.929</b>	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION /ESCALAPIUS AL 30/06/2022				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2022		Relazione esercizio precedente	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>5.330.833</b>		<b>7.644.929</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>-388.561</b>		<b>-795.376</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-337.648		-691.285	
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti	-337.648		-691.285	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-50.913		-104.091	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>4.942.272</b>		<b>6.849.553</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-475.407</b>		<b>-955.972</b>	
I1. PROWIGIONE DI GESTIONE SGR	-373.096		-749.488	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.517		-22.182	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-9.510		-18.788	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-3.660		-8.784	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-77.624		-156.730	
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>	<b>-6.960</b>		<b>-8.645</b>	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE				
L2. ALTRI RICAVI	355		1.464	
L3. ALTRI ONERI	-7.315		-10.109	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>4.459.905</b>		<b>5.884.936</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
M3. ALTRE IMPOSTE				
<b>Utile / perdita dell'esercizio</b>		<b>4.459.905</b>		<b>5.884.936</b>

## **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 2022

Alla data del 30 giugno 2022 il valore unitario delle singole quote è pari a Euro 56.368,670.

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 di capitale.

### 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.

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

La funzione di Risk Management ha il compito di concorrere nella definizione dei limiti operativi e delle metodologie di misurazione dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti i Fondi gestiti e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi rischio-rendimento definiti dall'Organo di supervisione strategica.

Inoltre, la funzione di Risk Management:

- presiede al funzionamento del sistema di gestione del rischio e ne verifica il rispetto da parte della SGR e dei soggetti rilevanti;
- verifica l'adeguatezza e l'efficacia delle misure prese per rimediare alle carenze riscontrate;
- fornisce supporto consultivo ai diversi settori dell'organizzazione aziendale con riferimento alle problematiche concernenti l'individuazione, la definizione e la gestione dei rischi.

Il processo di Risk Management, in sintesi, si articola come segue:

- Mappatura dei rischi: in tale fase viene individuata la mappatura dei rischi che possono afferire ai processi aziendali sulla base:
  - della conoscenza dei rischi inerenti al business;
  - dell'analisi condotta sulle procedure aziendali.
- Misurazione del rischio e definizione di *key risk indicators*: in tale fase si sviluppa la determinazione di indici quali-quantitativi, a partire da dati gestionali e/o contabili, che consentono di monitorare periodicamente i fenomeni di rischio individuati nella fase di mappatura e di controllare in ogni momento la qualità della base dati utilizzata.

### 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:* macrocategoria 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:* macrocategoria 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:* macrocategoria 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:* macrocategoria 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:* macrocategoria 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 macrocategoria 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 macrocategoria identificata come rischio "Moderato".

### Leva finanziaria

Il livello di leva finanziaria del FIA calcolato al 30 giugno 2022 risulta essere secondo:

- il metodo degli impegni: 1,3524
- il metodo lordo: 1,3177

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 2022 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 al 30 giugno 2022 sono quelli stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"). 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.

La presente relazione di gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presupposto è basato sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In particolare, non sono stati identificati indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriato.

#### **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 Provvedimento 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, Capitolo IV, sez. II paragrafo 4 del Provvedimento.

#### **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 costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

#### **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ**

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

#### **FINANZIAMENTI RICEVUTI**

I finanziamenti ricevuti sono iscritti al loro valore nominale.

#### **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, l'attivo del Fondo è composto quasi unicamente dal portafoglio 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 tre *asset*, di cui due acquisiti nel secondo semestre dell'esercizio 2020, operanti nel settore sanitario funzionale-ricettivo e situati rispettivamente nelle città di Milano, Arezzo e Bologna.

Il totale della voce in esame, pari a Euro 125.850.000, è rappresentata dalla voce B.1 "Immobili dati in locazione", dal momento che tutti gli immobili risultano interamente locati.

Composizione del valore degli immobili	
<b>Valore degli immobili iniziale</b>	<b>115.200.000</b>
Acquisti dell'esercizio	-
Costi capitalizzati	3.201.214
Plusvalenze nette cumulate	7.448.786
<b>Valore degli immobili al 30/06/2022</b>	<b>125.850.000</b>

### 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	€ 149	Locazione	31/12/2024	Ente	86.991.172	48.300.000	
2	AREZZO - CENTRO CHIRURGICO TOSCANO	AREZZO (AR)	OSPEDALIERO	2011	8.020	€ 162	Locazione	03/11/2032	Ente	20.953.703		
3	BOLOGNA - RSA PLATANI	BOLOGNA (BO)	OSPEDALIERO	1939/1954	3.806	€ 170	Locazione	31/01/2022	Ente	10.456.339		
<b>Totali</b>										<b>118.401.214</b>	<b>48.300.000</b>	

Il costo storico indicato nelle tabelle corrisponde al valore di acquisizione, incrementato dagli oneri accessori per spese notarili, due diligence e valutazione preliminare all'acquisto; tali oneri sono stati capitalizzati.

Come anticipato, oltre all'Ospedale San Giuseppe, in portafoglio già negli esercizi precedenti e interamente locato alla società Multimedita S.p.A., nel secondo semestre dell'esercizio 2020 il portafoglio immobiliare del Fondo si arricchisce di ulteriori due immobili, entrambi acquisiti tramite un finanziamento ipotecario concesso dal Banco BPM S.p.A. come meglio rappresentato nella Relazione degli Amministratori. Le due operazioni di investimento sono state perfezionate in data 4 novembre 2020 e 17 dicembre 2020 ed hanno riguardato una clinica privata sita ad Arezzo, locata al Centro Chirurgico Toscano S.r.l. ed una RSA sita a Bologna, denominata I Platani, e locata alla società Emmaus S.p.A.

L'Ospedale San Giuseppe risulta gravato da un'ipoteca di primo grado a favore della Banca Finanziatrice, pari ad Euro 48.300.000,00, di cui Euro 32.200.000,00 per capitale ed Euro 16.100.000,00 per interessi, inclusi interessi di mora, spese, accessori, spese di escussione e rimborsi di tasse e imposte. Il resto del portafoglio immobiliare 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	11.050.000	661.071		661.071	8,89%
Da oltre 1 a 3 anni					
Da oltre 3 a 5 anni	92.100.000	5.432.716		5.432.716	73,09%
Da oltre 5 a 7 anni					
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni	22.700.000	1.339.000		1.339.000	18,01%
<b>A) Totale beni immobili locati</b>	<b>125.850.000</b>	<b>7.432.787</b>		<b>7.432.787</b>	<b>100,00%</b>
<b>B) Totale beni immobili non locati</b>					

È stata considerata, per ciascun immobile, la durata del contratto di locazione fino al termine del primo rinnovo. 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 di Gestione.

## II.7. Altri beni

Non sono stati effettuati investimenti in beni diversi dagli immobili.

## II.8. Posizione netta di liquidità

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Credit Agricole c/c 45468463	788.173
	CACEIS c/c 89305	1.335.820
	CACEIS c/c 6979 finanziamento BPM - conto locazione - <i>pegonato</i>	1.271.804
	CACEIS c/c 6980 finanziamento BPM - conto deposito - <i>pegonato</i>	100
	Banco BPM c/c 2710 - <i>pegonato</i>	1.447
<b>F1.</b>	<b>Liquidità disponibile</b>	<b>3.397.344</b>
	<b>Totale</b>	<b>3.397.344</b>

La voce si riferisce interamente alla liquidità disponibile sui conti correnti aperti presso il Depositario, presso Crédit Agricole Italia S.p.A. e presso la Banca Finanziatrice, ai sensi della Direttiva Europea sui fondi alternativi (AIFMD).

Non sussistono alla data di chiusura del periodo importi per liquidità impegnata o da ricevere per operazioni da regolare.

## II.9. Altre attività

Le Altre attività sono principalmente composte dai crediti verso i conduttori, per Euro 3.037.493, riferiti alle fatture emesse sui canoni di locazione del terzo trimestre e/o secondo semestre 2022 già fatturati al 30 giugno 2022; si segnalano inoltre risconti attivi per Euro 358.762, principalmente riferibili alle spese sostenute per il finanziamento ipotecario del 4 novembre 2020 ed ammortizzate *pro-rata temporis* lungo la durata del finanziamento stesso.

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Risconti attivi spese pluriennali finanziamento	316.155
	Altri risconti attivi	42.607
<b>G2.</b>	<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>358.762</b>
	Crediti vs conduttori	3.037.493
	Crediti vs Antirion SGR	0
<b>G4.</b>	<b>Altre attività</b>	<b>3.037.493</b>
	<b>Totale</b>	<b>3.396.255</b>

## SEZIONE III - Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Come già precedentemente dettagliato, in data 4 novembre 2020 il Fondo ha sottoscritto un finanziamento bancario col Banco BPM S.p.A. dotando il Fondo di una provvista complessiva pari ad Euro 31.873.000.

Al 30 giugno 2022 il finanziamento ricevuto ammonta ad Euro 30.916.810 avendo il Fondo provveduto a rimborsare la quota capitale del primo semestre 2022 prevista in ammortamento dal contratto di finanziamento.

Per un maggior dettaglio in merito alle condizioni applicate ed alla destinazione delle somme erogate si rimanda al paragrafo 4.5 "Finanziamenti e strumenti finanziari derivati" della Relazione degli Amministratori.

### 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 di Gestione.

### III.5 Composizione della voce M "Altre passività"

La voce si compone come di seguito illustrato:

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Debiti verso SGR per conguaglio commissioni	2.833
<b>M1.</b>	<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>2.833</b>
	Risconti passivi - locazioni	3.553.993
	Risconti passivi - altri ricavi	0
	Risconti passivi - oneri accessori	0
	Ratei passivi per comitato consultivo	28.091
<b>M3.</b>	<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>3.582.084</b>
	Debiti verso fornitori per fatture ricevute	20.719
	Fatture da ricevere società di revisione	32.203
	Fatture da ricevere	3.727
	Fatture da ricevere esperti indipendenti	3.660
	Debiti verso Erario per ritenute lavoro autonomo	72
	Debiti verso SGR per anticipi	6
<b>M4.</b>	<b>Altre</b>	<b>60.387</b>
	<b>Totale</b>	<b>3.645.304</b>

In merito si specificano le principali voci che compongono il saldo:

- la voce M1 – “Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati” accoglie il debito verso la SGR a titolo di conguaglio sulle commissioni di gestione per la competenza del primo semestre 2022;
- la voce M3 “Ratei e risconti passivi” è riferibile principalmente ai canoni di locazione già fatturati al 30 giugno 2022 ma di competenza del terzo trimestre e/o secondo semestre 2022; i ratei passivi pari a Euro 28.091 accolgono i compensi del comitato consultivo;
- la voce M4 – “Altre” è composta principalmente dai debiti verso fornitori per Euro 20.719 e dai debiti per fatture da ricevere complessivamente pari ad Euro 39.590.

#### SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Fondo alla data del 30 giugno 2022 è pari ad Euro 98.081.485. Le quote in circolazione e di pertinenza dell'unico sottoscrittore sono n. 1.740. Il valore unitario della quota risultante dalla Relazione di Gestione è pari a Euro 56.368,670.

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		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	39.714.265	45,65%
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	-1.290.883	-1,48%
I. Oneri di gestione complessivi	-5.618.543	-6,46%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	10.821	0,01%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-21.734.175	-24,98%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	32.815.660	37,72%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021	98.081.485	112,74%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE</b>		<b>5,55%</b>

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Fondo non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine, avendo sottoscritto un finanziamento a tasso fisso.
- 2) Alla data della presente Relazione il Fondo vede iscritte passività nei confronti del gestore Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A. per Euro 2.833 a titolo di conguaglio delle commissioni di gestione maturate sul primo semestre 2022.
- 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 2022, si segnalano le garanzie bancarie rilasciate a favore del Fondo da i) Unicredit S.p.A. a garanzia dell'adempimento da parte del conduttore Multimedica S.p.A. degli obblighi previsti dal contratto di locazione per Euro 7.500.000, ii) Banco BPM S.p.A. a garanzia dell'adempimento da parte del conduttore Centro Chirurgico Toscano S.r.l., per Euro 1.300.000 e del conduttore Emmaus S.p.A., per Euro 157.500. Tali garanzie hanno durata annuale e sono rinnovabili tacitamente di anno in anno.
- 6) Alla data di chiusura della presente Relazione risulta in essere un'ipoteca di primo grado iscritta sull'Ospedale San Giuseppe a garanzia del finanziamento in essere pari ad Euro 48.300.000 (di cui Euro 32.200.000 per capitale ed Euro 16.100.000 per interessi, inclusi interessi di mora, spese, accessori, spese di escussione e rimborsi di tasse e imposte.).

## 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 5.330.833, esposti alla voce B della sezione reddituale.

Risultato economico del periodo su beni immobili					
	Immobili a destinazione sanitaria	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	3.620.761				
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi	165.715				
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili	2.050.000				
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-505.643				
di cui: IMPOSTA MUNICIPALE UNICA	-426.722				
5. AMMORTAMENTI					
<b>Totale risultato gestione beni immobili</b>	<b>5.330.833</b>	-	-	-	-

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.

### 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) Al 30 giugno 2022 sono maturati interessi passivi sul finanziamento bancario pari ad Euro 337.648.
- 4) Gli altri oneri finanziari, pari ad Euro 50.913, fanno riferimento alla quota di competenza del periodo dell'imposta sostitutiva e della *up front fee* relative al finanziamento bancario.

### 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	373	0,39%	0,28%			0,00%	0,00%	
provvigioni di base	373	0,39%	0,28%			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	10	0,01%	0,01%			0,00%	0,00%	
5) Spese di revisione del fondo	34	0,04%				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	4	0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
8) Oneri di gestione degli immobili	507	0,52%	0,38%		39	0,04%	0,00%	
9) Spese legali e giudiziarie	7	0,01%				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)	36	0,04%				0,00%		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>1.355</b>	<b>1,40%</b>			<b>39</b>	<b>0,04%</b>		
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	389			0,00%				0,00%
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo		0,00%				0,00%		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)</b>	<b>1.743</b>	<b>1,80%</b>			<b>39</b>	<b>0,04%</b>		

(\*) Calcolato come media del periodo

Descrizione	Importo
Provvigione di gestione SGR	373.096
Altri oneri di gestione	77.624
Costo per il calcolo del valore della quota	11.517
Commissioni depositario	9.510
Oneri per esperti indipendenti	3.660
<b>Totale</b>	<b>475.407</b>

I costi del periodo rilevati alla sottovoce "Altri oneri di gestione" sono descritti di seguito:

Descrizione	Importo
Consulenze legali e professionali	7.396
Compensi comitato consultivo	28.091
Compensi società di revisione	34.216
Sanzioni e ammende	0
Consulenze diverse	1.830
Outsourcing amministrativo	4.454
Valori bollati	32
Consulenze amministrative e fiscali	1.066
Spese e commissioni bancarie e bolli	531
Imposta di bollo fatture elettroniche	8
<b>Totale</b>	<b>77.624</b>

### Provvigione di gestione SGR

Il valore esposto di Euro 373.096 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 11.517 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 al periodo in commento.

### Commissioni del Depositario

Il valore esposto di Euro 9.510 si riferisce alla commissione spettante al Depositario ai sensi dell'art.13.3 del Regolamento del Fondo.

### Oneri per esperti indipendenti

Il valore esposto di Euro 3.660 è relativo ai compensi riconosciuti all'esperto indipendente 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 77.624 ed accoglie prevalentemente gli importi accantonati con riferimento ai compensi della società di revisione per le attività svolte nel periodo di competenza, ai compensi dell'outsourcer amministrativo, ai compensi del comitato consultivo, alle spese legali e alle altre consulenze professionali ricevute dal Fondo.

### VII.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste da regolamento di gestione del fondo 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 2022 al 30 giugno 2022 (il "Periodo"):

- il personale medio del Periodo è stato pari a 36 dipendenti e 7 amministratori;
- la remunerazione totale corrisposta nel Periodo dal gestore al personale della SGR è stata pari a € 2.416.156 ed è così composta:
  - ✓ componente fissa: € 1.368.156;
  - ✓ componente variabile: € 1.048.000.
- 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 € 80.940 è così composta:
  - ✓ componente fissa: € 49.038;
  - ✓ componente variabile: € 31.902;
- 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	€ 611.250
ii)	COO, CFO e responsabili delle principali linee di business e/o funzioni aziendali	€ 869.525
iii)	personale delle funzioni aziendali di controllo	€ 67.445
iv)	altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i FIA gestiti	€ 285.401
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 è gestito direttamente da un team di 2 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 47%.

## SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri

La voce, complessivamente negativa per Euro 6.960, accoglie:

- altri ricavi per Euro 355 derivanti esclusivamente dalle sopravvenienze attive relative a minori costi rispetto a quanto accantonato nell' esercizio precedente;
- altri oneri per Euro 7.315 relativi agli interessi bancari risultanti dall'applicazione del tasso di interesse di riferimento negativo (BCE Overnight rate) applicato sulla disponibilità liquida di conto corrente di proprietà del Fondo e alle sopravvenienze passive relative a maggiori costi rispetto a quanto accantonato nell'esercizio precedente per la restante parte.

## 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 ha in essere un contratto di finanziamento sottoscritto per Euro 31.873.000 e che al 30 giugno 2022 ammonta ad Euro 30.916.810 per effetto dell'ammortamento del periodo. Il rapporto di indebitamento del Fondo è peraltro inferiore al livello di utilizzo della leva finanziaria "su base sostanziale" calcolato secondo il metodo degli impegni, e che risulta pari al 1,3524 alla data del 30 giugno 2022, mentre risulta pari al 1,3177 secondo il metodo lordo.

Via Giuseppe Mazzini, 9  
20123 Milano  
Italia

T: +39 02 872 461 83  
info.italy@colliersglobalinvestors.com  
www.colliersglobalinvestors.com



Global  
Investors

Fondo Antirion /Esculapius

Milano, 27 luglio 2022

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

**Dott. Franco Passacantando**

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Franco Passacantando".

Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A.  
Capitale sociale € 1.258.748,00 i.v.  
Cod. fis., P. IVA e iscr.  
Reg. Imp. Milano 06817000968

REA di Milano n. 1916983  
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle  
Società di Gestione del Risparmio  
Sezione Gestori di FIA