

Via Giuseppe Mazzini, 9  
20123 Milano  
Italia

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



Global  
Investors

Fondo Antirion Global  
Comparto Hotel

## **FONDO IMMOBILIARE ANTIRION GLOBAL**

### **COMPARTO HOTEL**

Fondo Comune di Investimento Alternativo immobiliare  
di tipo chiuso riservato multicomparto

## **RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2023**

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 2023 si compone di:

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

I documenti sono redatti conformemente alle previsioni del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato con provvedimento del 28 novembre 2022, con vigenza decorrente dal 30 dicembre 2022.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....	5
1. IL MERCATO IMMOBILIARE.....	5
1.1 Lo scenario macroeconomico.....	5
1.2 Il mercato degli investimenti non residenziali in Italia.....	9
1.3 Il settore turistico.....	13
1.3.1 Andamento del mercato turistico in Italia.....	13
1.3.2 Analisi mensile del turismo in Italia.....	14
1.3.3 Andamento del mercato alberghiero dei residenti in Italia.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2. INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	15
La Società di Gestione.....	15
Il Consiglio di Amministrazione.....	15
Il Collegio Sindacale.....	15
La Società di revisione.....	15
3. IL FONDO ANTIRION GLOBAL - COMPARTO HOTEL.....	16
La Scheda identificativa del Comparto.....	17
4. L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO.....	18
4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare.....	18
4.2 Arretrati.....	24
4.3 Capex.....	24
4.4 Valutazioni immobiliari.....	25
4.5 Finanziamento e Strumenti finanziari derivati.....	25
4.6 Linee Strategiche per l'attività futura.....	28
4.7 Rapporti intrattenuti con altre società del Gruppo di appartenenza della SGR.....	29
4.8 Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti.....	29
4.9 Il regime fiscale applicabile ai fondi immobiliari e ai partecipanti.....	32
4.10 Aggiornamenti normativi.....	34
4.11 Informativa sulla sostenibilità.....	38
4.12 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento.....	39
5. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI.....	40

5.1	Andamento delle sottoscrizioni.....	40
5.2	Performance del Fondo e distribuzioni.....	41
6.	SITUAZIONE PATRIMONIALE.....	44
7.	SEZIONE REDDITUALE.....	46
8.	NOTA INTEGRATIVA.....	48
	PARTE A - Andamento del valore della quota.....	49
	PARTE B - Le attività, le passività e il valore complessivo netto .....	53
	SEZIONE I - Criteri di valutazione.....	53
	SEZIONE II - Le attività .....	56
	SEZIONE III - Le passività.....	63
	SEZIONE IV - Il valore complessivo netto.....	65
	SEZIONE V - Altri dati patrimoniali.....	66
	SEZIONE I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari.....	66
	SEZIONE II - Beni immobili.....	67
	SEZIONE III - Crediti .....	67
	SEZIONE IV - Depositi bancari.....	68
	SEZIONE V - Altri beni.....	68
	SEZIONE VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.....	68
	SEZIONE VII - Oneri di gestione .....	69
	SEZIONE VIII - Altri ricavi ed oneri .....	71
	SEZIONE IX - Imposte .....	72
	PARTE D - Altre informazioni.....	73

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### 1. IL MERCATO IMMOBILIARE

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

Nel primo semestre del 2023 l'economia globale continua a risentire di un'elevata incertezza - dovuta in parte anche al perdurare della guerra in Ucraina - che incide sulla volatilità dei prezzi delle materie prime e frena l'attività produttiva e il commercio internazionale. L'orientamento delle politiche monetarie, volto a contrastare l'inflazione ancora sostenuta, rimane ad oggi restrittivo. Nei primi mesi del 2023 gli indicatori disponibili hanno segnalato un ritmo di crescita contenuta negli Stati Uniti e nel Regno Unito, mentre in Cina l'attività ha ripreso nuovo slancio dopo l'abbandono della Zero-Covid policy. Per il 2023 le istituzioni internazionali prefigurano un rallentamento della crescita mondiale, seppure meno intenso rispetto alle previsioni formulate lo scorso autunno.

Secondo le previsioni pubblicate in marzo dall'OCSE, la crescita del PIL globale, rivista al rialzo di 0,4 punti percentuali rispetto a inizio d'anno, si collocherebbe al 2,6% nella media del 2023 (dal 3,2 del 2022). Permane il rischio di andamenti meno favorevoli, legato alla prosecuzione della guerra in Ucraina, al protrarsi di elevati livelli di inflazione e al conseguente orientamento restrittivo delle politiche monetarie nelle maggiori economie, nonché alle ripercussioni sulle condizioni finanziarie globali dei dissesti bancari negli Stati Uniti e in Svizzera.

Dopo una prolungata fase di crescita, sul finire del 2022 il PIL dell'area dell'euro ha ristagnato, sebbene gli indicatori disponibili suggeriscano una lieve espansione dell'attività nei primi mesi del 2023. È proseguito il calo dell'inflazione al consumo, guidato dalla componente energetica; è ancora cresciuta quella di fondo, che già si collocava sui livelli massimi. Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha ulteriormente aumentato i tassi di interesse ufficiali, segnalando che l'elevato livello di incertezza accresce l'importanza di adottare le decisioni future sulla base dei dati che si renderanno disponibili. È stato approvato il programma dell'Unione europea per ridurre la dipendenza energetica dalla Russia e accelerare la transizione verde (REPowerEU). Nel quarto trimestre del 2022 la crescita del PIL nell'area dell'euro è stata nulla in termini congiunturali (da 0,4 nel periodo precedente). I consumi delle famiglie e gli investimenti fissi lordi sono diminuiti (-0,9% e -3,6%, rispettivamente) mentre la domanda estera netta ha contribuito alla dinamica del prodotto per un punto percentuale, a causa di un calo delle importazioni e di una sostanziale stazionarietà delle esportazioni. Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto si è mantenuto invariato nell'industria in senso stretto, mentre si è ridotto di poco nei servizi e nelle costruzioni. Il prodotto è cresciuto in Spagna, ha ristagnato in Francia e in Italia ed è diminuito in Germania.

Secondo le proiezioni degli esperti della BCE pubblicate in marzo ed elaborate prima delle tensioni finanziarie legate al dissesto di alcune banche internazionali, il PIL sarebbe rallentato nel 2023 (all'1,0%, dal 3,5% dello scorso anno). Nel confronto con lo scorso dicembre, nel primo trimestre le stime per il 2023 erano state riviste al rialzo di 0,5 punti

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

percentuali, per effetto sia del calo delle quotazioni energetiche sia della maggiore tenuta dell'economia negli ultimi mesi; le stime del PIL per il 2024-25 erano state invece riviste al ribasso (in media di circa 0,3 punti), risentendo soprattutto dell'impatto della restrizione della politica monetaria.

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

<b>Crescita del PIL e inflazione nell'area dell'euro</b> (variazioni percentuali)				
PAESI	Crescita del PIL			Inflazione
	2022	2022 3° trim. (1)	2022 4° trim. (1)	2023 marzo (2)
Francia	2,6	0,2	0,1	(6,6)
Germania	1,8	0,5	-0,4	(7,8)
Italia	3,7	0,4	-0,1	(8,2)
Spagna	5,5	0,2	0,2	(3,1)
Area dell'euro	3,5	0,4	0,0	(6,9)

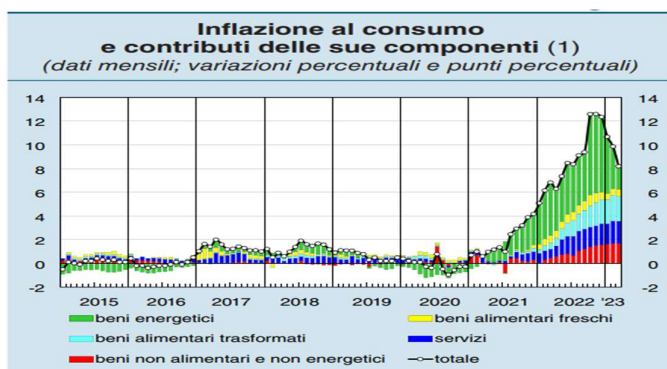
Fonte: elaborazioni su statistiche nazionali e su dati Eurostat. I numeri tra parentesi indicano stime preliminari.  
(1) Dati trimestrali destagionalizzati e corretti per i giorni lavorativi; variazioni sul periodo precedente. – (2) Dati mensili; variazione sul periodo corrispondente dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA).

Fonte: Banca d'Italia

Alla fine del 2022 si è interrotta la fase di espansione dell'economia italiana, soprattutto a causa della contrazione della spesa delle famiglie. Nei primi mesi del 2023 la dinamica del PIL sarebbe tornata lievemente positiva (+0,6%), beneficiando della discesa dei costi energetici e dell'allentamento delle strozzature lungo le catene di approvvigionamento. Al netto calo della spesa delle famiglie si è contrapposta l'accelerazione degli investimenti, che hanno registrato variazioni positive in tutte le principali componenti. Dal lato dell'offerta il valore aggiunto è salito in misura sostenuta nelle costruzioni, mentre si è ridotto nell'industria in senso stretto ed è rimasto pressoché stabile nei servizi, interrompendo una prolungata espansione. Nel complesso del 2022 il PIL è cresciuto del 3,7%.

Dopo aver raggiunto un picco alla fine dello scorso anno, l'inflazione al consumo ha iniziato a ridursi, riflettendo il marcato calo della componente energetica, mentre è aumentata quella di fondo. In marzo l'inflazione al consumo è scesa al 6,9%, riflettendo il forte rallentamento dei prezzi dei beni energetici. Il calo ha riflesso l'attenuazione della componente energetica, su cui ha inciso soprattutto la riduzione dei prezzi di elettricità e gas, a sua volta determinata dalla flessione delle quotazioni all'ingrosso (tornate sui livelli antecedenti l'invasione dell'Ucraina) e dalle misure di sostegno all'economia approvate con la legge di bilancio per il 2023.

Figura 1.2 – Inflazione al consumo e contributi delle sue componenti<sup>2</sup>



Secondo le ultime proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana, che saranno pubblicate a fine luglio, la crescita del PIL è stata rivista al rialzo nel 2023, grazie a un andamento migliore delle attese nel primo trimestre, e al ribasso nel biennio 2024-25, principalmente per via di un più forte deterioramento delle condizioni finanziarie. Nelle previsioni della Banca d'Italia, il PIL si espanderebbe in misura contenuta nel resto del triennio di previsione, frenato dagli effetti del peggioramento delle condizioni di finanziamento, aumentando, media d'anno, del 1,3% nel 2023, dell'1,0% nel 2024 e dell'1,1% nel 2025.

I consumi delle famiglie, dopo la caduta registrata alla fine dello scorso anno, si espanderebbero in misura contenuta nel triennio di previsione, a ritmi simili a quelli del prodotto. Gli investimenti rallenterebbero marcatamente, frenati nel settore privato dal rialzo dei costi di finanziamento e da condizioni più rigide di accesso al credito; per contro, aumenterebbe l'impulso derivante dalla componente pubblica, grazie agli interventi del PNRR. Nel mercato del lavoro, si prospetta un aumento contenuto del numero degli occupati, con un tasso di disoccupazione che dovrebbe scendere leggermente portandosi in prossimità del 7,5% alla fine del 2025.

L'inflazione al consumo è stata rivista al ribasso nel 2023 e nel 2024 per circa 0,3%, principalmente per la discesa dei corsi energetici - che si è rivelata più rapida di quanto ipotizzato a inizio d'anno - con un valore medio pari al 6,1% nel 2023 e con previsioni di diminuzione al 2,3% nel 2024 e al 2,0% nel 2025. Tale discesa rifletterebbe principalmente il netto ridimensionamento del contributo delle componenti più volatili, connesso con la riduzione dei prezzi delle materie prime. L'inflazione di fondo rimarrebbe ancora elevata nel corso di quest'anno, per ridursi nel prossimo biennio, coerentemente con una trasmissione graduale dei minori costi dell'energia.

<sup>2</sup> Fonte: Banca d'Italia

Figura 1.3 – Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana<sup>3</sup>

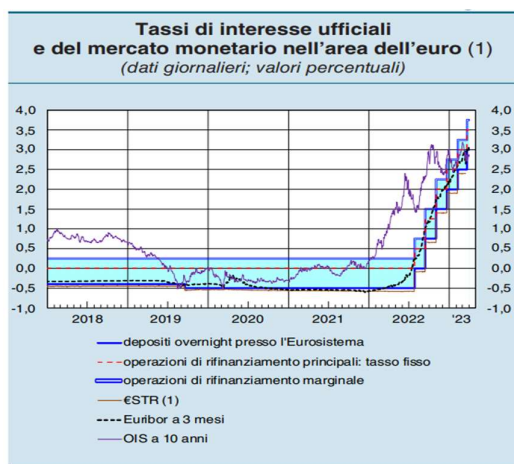
Tavola 1 – Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana (variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)							
	Giugno 2023				Gennaio 2023		
	2022	2023	2024	2025	2023	2024	2025
PIL (1)	3,8	1,3	1,0	1,1	0,6	1,2	1,2
Consumi delle famiglie	4,6	1,3	1,2	1,1	1,6	0,7	0,9
Consumi collettivi	0,0	1,4	0,3	0,8	-1,0	0,4	1,3
Investimenti fissi lordi	9,7	3,0	0,0	0,9	2,9	1,6	1,0
di cui: Investimenti in beni strumentali	7,3	3,6	-1,0	0,8	3,1	3,1	2,3
Investimenti in costruzioni	12,2	2,4	1,0	1,0	2,7	0,2	-0,3
Esportazioni totali	10,2	1,7	2,8	2,7	1,8	3,3	2,8
Importazioni totali	12,5	-0,1	2,1	2,4	4,1	2,4	2,4
Prezzi al consumo (IPCA)	8,7	6,1	2,3	2,0	6,5	2,6	2,0
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	3,3	4,6	2,4	2,0	3,8	2,6	2,2
Occupazione (ore lavorate)	3,5	2,0	0,5	0,5	0,5	0,6	0,8
Occupazione (numero di occupati)	2,5	1,4	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
Tasso di disoccupazione (2)	8,1	7,9	7,8	7,8	8,2	7,9	7,6

In Italia, come negli altri principali mercati, le tensioni innescate a inizio marzo dal dissesto di alcuni intermediari bancari negli Stati Uniti e in Svizzera hanno influenzato l'andamento dei prezzi delle attività finanziarie. I rendimenti dei titoli di Stato e le quotazioni azionarie, cresciuti in gennaio e febbraio, sono diminuiti bruscamente con i primi segnali di instabilità nel settore bancario internazionale; anche la volatilità è aumentata, mentre il differenziale di rendimento dei titoli di Stato italiani sulla scadenza decennale rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi è rimasto stabile. Nel complesso il rendimento dei titoli di Stato italiani è leggermente cresciuto, di 9 punti base, collocandosi alla fine del mese al 4,1 per cento. Con le tensioni nel settore bancario internazionale, la volatilità implicita nei contratti derivati sul titolo decennale italiano è marcatamente salita e il differenziale di rendimento rispetto ai titoli pubblici tedeschi si è temporaneamente ampliato, per poi ritornare su valori simili a quelli di metà gennaio.

<sup>3</sup> Fonte: Banca d'Italia e Istat



Figura 1.4 – Tassi di interesse ufficiali e del mercato monetario nell’area dell’euro<sup>4</sup>



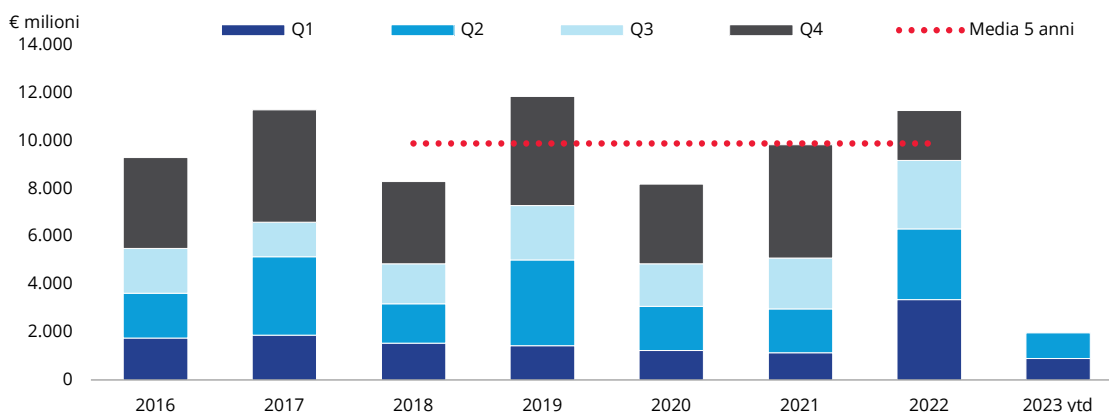
Fonte: BCE e Refinitiv.  
(1) Dal 1° ottobre 2019 €STR è un nuovo tasso di riferimento overnight per il mercato monetario dell'area dell'euro; per il periodo precedente viene riportato il tasso pre-€STR.

## 1.2 Il mercato degli investimenti non residenziali in Italia

I volumi di investimento del primo semestre evidenziano una importante riduzione legata al contesto macroeconomico, e dovuta in particolare all’aumento dell’inflazione, dei tassi di interesse e al conseguente clima di incertezza. Nel corso del primo semestre il volume investito è stato di Euro 2,1 miliardi, con una riduzione di oltre il 50% rispetto allo stesso periodo del 2022: al generale rallentamento degli investimenti è seguita una riduzione degli stessi in tutte le asset classes, in particolare negli uffici, anche a causa della ridotta presenza di grandi transazioni e operazioni di portafoglio. Comunque, nel secondo trimestre si è conclusa la transazione del portafoglio Aedes SIQ Spa, del valore di oltre Euro 100 milioni.

<sup>4</sup> Fonte: Banca d'Italia

Figura 1.5 – Investimenti Italia | Andamento del ciclo immobiliare



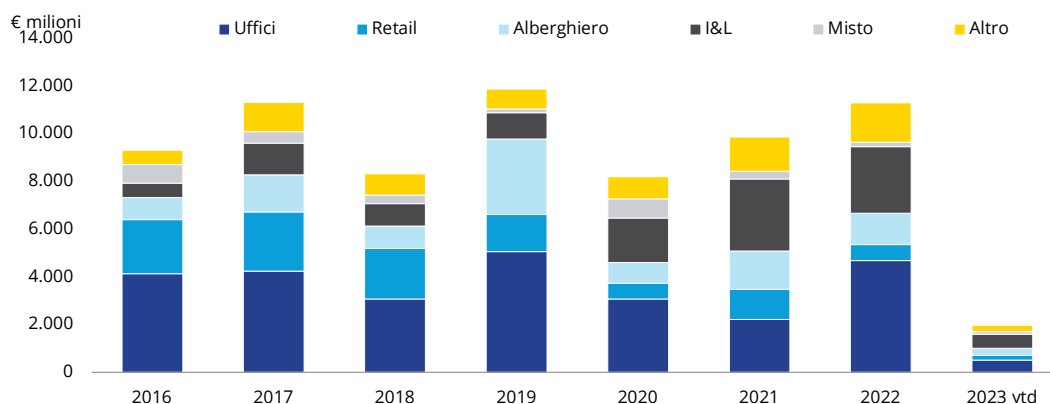
Fonte: Colliers Italia – Research

Con circa Euro 511 milioni di investimenti, gli uffici si confermano tra i prodotti preferiti del mercato italiano da parte degli investitori, secondi soltanto alla Logistica, che nei primi sei mesi ha fatto registrare quasi 570 milioni di investimenti, sebbene con una riduzione delle transazioni nei mercati secondari e nei prodotti *last-mile*. Guardando alle transazioni in chiusura e agli immobili in commercializzazione, si prospetta una situazione di stasi nel medio-lungo periodo che si potrebbe protrarre sino alla fine del 2023.

Se da una parte le operazioni core sono quelle preferite, si osservano anche operazioni *value-add*. In particolare, molti sono i progetti di conversione di immobili direzionali con cambio di destinazione d'uso: tra le destinazioni privilegiate il Living, il Retail e l'Hospitality. Si registra un'importante transazione uffici a Milano nel CBD Duomo, del valore di circa Euro 90 milioni.

Anche il settore Hospitality si dimostra in calo rispetto allo stesso periodo del 2022, con quasi Euro 300 milioni investiti da inizio anno, allocati principalmente in operazioni di size medio – piccole.

Figura 1.6 – Investimenti Italia | Investimenti per prodotto in Italia

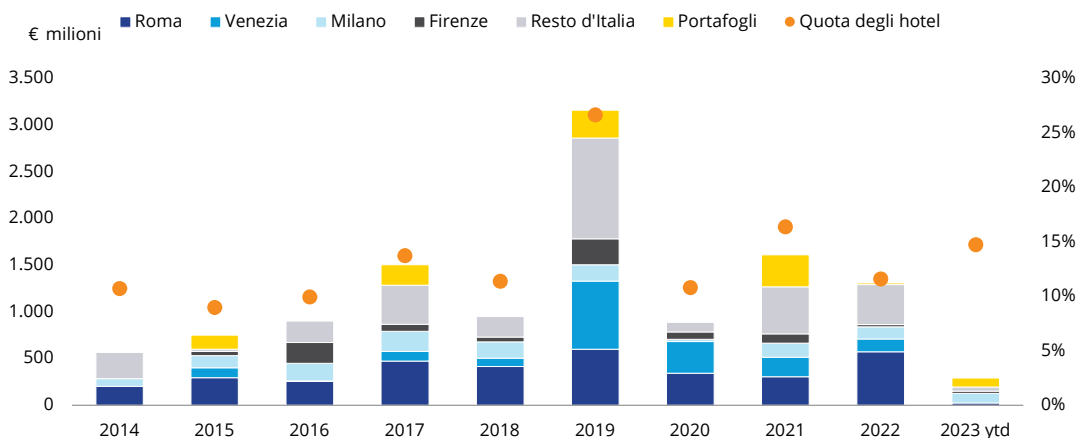


Fonte: Colliers Italia – Research

Anche il settore Hospitality si dimostra in calo rispetto allo stesso periodo del 2022, con quasi Euro 300 milioni investiti da inizio anno, allocati principalmente in operazioni di size medio – piccole. L'interesse verso i prodotti *vacation*, ossia fuori dalle quattro città del Grand Tour, rimane. La ripresa dei flussi turistici in Italia e il generale aumento dei prezzi delle tariffe alberghiere, soprattutto nelle grandi città, stanno generando interesse da parte degli investitori.

Si conferma l'interesse per le operazioni *value-add* e per i prodotti *upscale*, in particolare nella Capitale, come per esempio il progetto di realizzazione del primo Ruby Hotels, una nuova struttura che sarà ricavata dalla conversione di un ex ufficio della polizia situato nei pressi della Scalinata di Trinità dei Monti, la cui apertura è prevista per il 2025.

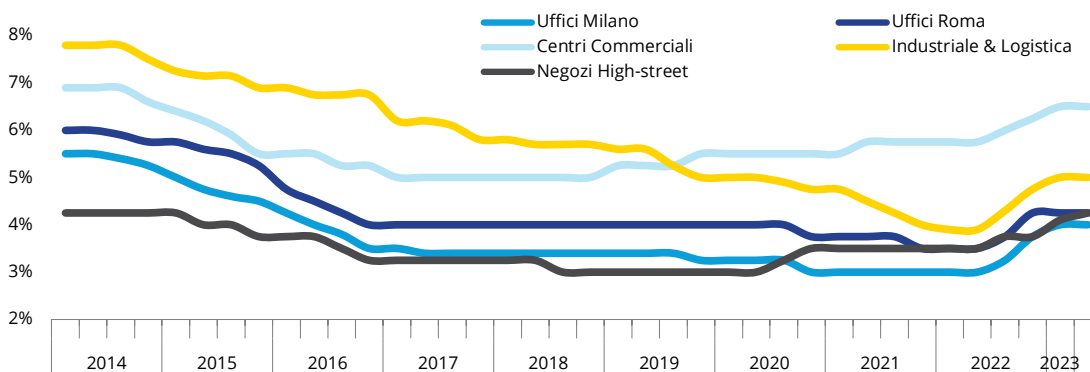
Figura 1.7 – Investimenti in hotel in Italia | Investimenti per città



Fonte: Colliers Italia - Research

In termini di rendimenti, la forte domanda di prodotti core mantiene i rendimenti prime sui livelli molto bassi. L'aumento dei tassi di interesse e il maggior rischio della situazione macroeconomica sul finire del 2022 hanno spinto al rialzo i rendimenti nel primo trimestre 2023: i rendimenti prime sono aumentati di 25 punti basi per la Logistica e di 25 punti per gli Uffici (solo a Milano). Nel secondo trimestre del 2023 si osserva una certa stabilità dei rendimenti prime, destinata ad una progressiva stabilizzazione nel corso dell'ultima parte del 2023.

Figura 1.8 – Rendimenti iniziali prime in Italia



Fonte: Colliers Italia - Research

## 1.3 Il settore turistico<sup>5</sup>

### 1.3.1 Andamento del mercato turistico dei residenti in Italia

Secondo l'ultima nota Istat, i flussi turistici sono cresciuti in maniera significativa nei primi mesi del 2023, confermando la ripresa del settore turistico in Italia (+45,5% rispetto allo stesso trimestre del 2022), con una crescita esponenziale sia delle presenze di stranieri (+ 70%) che domestiche (+28%). Ne consegue che, se i dati relativi ai prossimi mesi confermeranno questa tendenza, sarà possibile registrare nel 2023 il pieno recupero - e persino il superamento - dei livelli pre-pandemici (nel bimestre gennaio-febbraio 2023 rispetto allo stesso periodo del 2019 le presenze degli italiani sono in aumento del +4,8%, mentre quelle straniere del +3,5%).

Secondo le ultime stime dell'Indagine condotta da Agenzia Nazionale del Turismo (ENIT) e Ministero del Turismo, tra gennaio e marzo 2023 hanno viaggiato all'estero circa 235 milioni di turisti e il turismo internazionale è aumentato dell'86% rispetto allo stesso periodo del 2022. Gli arrivi internazionali nel primo trimestre avevano raggiunto l'80% dei livelli pre-pandemia (-20% su gennaio-marzo 2019), sostenuti dai forti risultati in Europa (-10%) e Medio Oriente (+15%).

I viaggiatori internazionali in Italia sono stati circa 15 milioni, con un aumento di circa il 42% sul 2021 e un recupero dell'87,7% sul medesimo periodo del 2019. L'Italia è stata scelta soprattutto come meta di vacanza (30% circa dei viaggiatori) e per motivi di lavoro (21,4%), ma anche per visitare parenti e amici (14,6%) e per shopping (11,8%). Il 71,7% dei flussi proviene dai Paesi dell'Unione Europea, principalmente da Francia e Germania, mentre il 18,3% dall'area extra europea, soprattutto dal Regno Unito.

Secondo l'Indagine, i passeggeri aeroportuali attesi in Italia per il periodo estivo, stando ad oggi, sono almeno 1.844.000, di cui l'84% di origine internazionale ed il 16% italiana (solo a giugno attesi almeno 944 mila arrivi, in aumento del +8,6% rispetto al 2022). Gli Usa infatti sono il primo mercato di provenienza, in termini di passeggeri aerei, con un'incidenza del 26,3% sul totale estero previsto nel trimestre estivo. Sul podio anche Francia (6,1%) e Spagna (4,7%) che insieme raggiungono una quota parte dell'11%. Tra i viaggiatori provenienti da Paesi oltreoceano anche l'Australia che si posiziona al quinto posto (4,1%) e il Canada al settimo (3,8%), seguono Brasile (2,8%), Corea del Sud (1,9%) e Argentina (1,7%).

In termine di durata media del soggiorno, l'Indagine ha rivelato come gli australiani si fermano mediamente 25 notti, gli argentini quasi 20. I canadesi effettuano circa 15 pernottamenti come i brasiliani, mentre la permanenza media degli statunitensi in Italia si aggira intorno alle 12 notti. Il soggiorno dei coreani dura poco più di una settimana.

Il 36,2% dei viaggiatori prediligerà le destinazioni lacuali, il 33,7% le destinazioni balneari, mentre il 30,2% ha scelto la montagna e il 27% la destinazione termale.

---

<sup>5</sup> Fonte: Istat

### 1.3.2 Le località italiane più resilienti e con maggiore potenziale di attrattività

Per mettere in luce come le diverse destinazioni abbiano espresso performance e capacità di recupero differenti dalla crisi generata dall'emergenza sanitaria, l'Istat ha iniziato lo scorso anno a sviluppare una rappresentazione statistica dei "Brand turistici territoriali", luoghi caratterizzati da un contesto turistico tipico, comunemente riconoscibile e riconosciuto nell'immaginario collettivo, perché fortemente caratterizzato e tendenzialmente omogeneo dal punto di vista paesaggistico e/o culturale.

Dall'analisi dei dati relativi a 21 "Brand turistici" individuati, si è potuto osservare come la "riconoscibilità" di un territorio abbia favorito la ripresa dell'attività turistica, determinando spesso performance migliori della media nazionale. Tutte le aree osservate hanno registrato nel 2022 un incremento dei flussi turistici rispetto al 2021 e oltre la metà di esse (13 su 21) hanno realizzato volumi di presenze turistiche superiori o comunque in linea con quelli pre-pandemici.

Anche la classificazione dei comuni italiani in base alla "vocazione prevalente" consente di evidenziare alcune importanti caratteristiche territoriali del fenomeno turistico. Facendo riferimento, anche in questo caso, ai dati relativi al 2022, la categoria delle "Grandi città" (composta dai 12 comuni italiani con più di 250mila abitanti) ha mostrato decisi segnali di ripresa rispetto al 2021, con un incremento delle presenze pari al 104,4% contro il +39,3% medio nazionale – questa è anche la categoria che ha tuttavia subito le maggiori perdite durante il periodo pandemico e che ancora non ha raggiunto i livelli del 2019 (-21,0% contro il -7,8% della media nazionale).

Tra i comuni che registrano maggiori incrementi rispetto al 2021 ci sono quelli con vocazione montana e con turismo termale (rispettivamente +46,8% e +43,2%). Anche i comuni a vocazione culturale, storica, artistica e paesaggistica mostrano una variazione delle presenze allineata alla media nazionale (+39,3%), mentre incrementi più contenuti si registrano nei comuni culturali con due o più vocazioni (+33,3%), nei comuni del turismo lacuale (+29,7%) e nei comuni con vocazione marittima (+21,1%). Confrontando i dati con quelli del 2019, i comuni a vocazione marittima (-3,3%) e i comuni culturali con due o più vocazioni (-3,7%), seppur con livelli ancora inferiori rispetto al periodo pre-pandemico, fanno registrare valori migliori rispetto alla media nazionale (-7,8%), seguiti a distanza dai comuni a vocazione culturale, storica, artistica e paesaggistica (-5,4%) e dai comuni a vocazione montana (-6,5%).

## 2. INFORMAZIONI SOCIETARIE

### La Società di Gestione

Colliers Global Investors Italy Società di Gestione del Risparmio per Azioni

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

Sede legale e amministrativa: Via 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
Dott. Ofer Zion Arbib	Amministratore Delegato
Dott.ssa Giulia Longo	Consigliere
Dott.ssa Marzia Morena	Consigliere
Dott. Ryan Matthew Fleming	Consigliere
Dott. Davoud R. Amel-Azizpour	Consigliere
Dott. Zachary Jean Michaud	Consigliere

### Il Collegio Sindacale

Dott. Gianpaolo Colnago	Presidente
Dott. Massimo Gallina	Sindaco effettivo
Dott. Andrea Magnoni	Sindaco effettivo
Dott.ssa Elisa Durì	Sindaco supplente
Dott. Stefano Gian Luca Milanese	Sindaco supplente

### La Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

### 3. IL FONDO ANTIRION GLOBAL - COMPARTO HOTEL

Il fondo immobiliare Antirion GLOBAL (il "Fondo") è un fondo comune di investimento alternativo ("FIA") di diritto italiano di tipo chiuso riservato.

Il Fondo nasce dalla trasformazione del FIA immobiliare Antirion Core - già operativo dal mese di dicembre 2012 - attraverso mirate modifiche regolamentari deliberate dal Consiglio di Amministrazione della Società di gestione assunte in data 12 ottobre 2015.

Il Comparto HOTEL (il "Comparto"), è stato costituito ed avviato in data 15 dicembre 2015, per accogliere un portafoglio immobiliare composto da edifici a destinazione alberghiera, apportati tutti dal quotista unico, Fondazione ENPAM, nell'ambito di un'operazione di *reverse solicitation* che ha tratto origine dalla volontà dell'investitore di trasferire, in capo ad un gestore specializzato, la riqualificazione e la gestione di tale patrimonio.

Il Comparto, al pari del Fondo, ha durata di venti anni con opzione di prolungamento di ulteriori tre anni. Come già anticipato, il patrimonio del Comparto è investito in beni immobili la cui destinazione - in termini di superficie - è principalmente ad uso alberghiero. Il patrimonio del Comparto è interamente investito nel territorio della Repubblica Italiana.

All'esito positivo della prima chiusura delle sottoscrizioni avvenuta il 15 dicembre 2015, il Comparto ha avviato l'operatività. In data 23 dicembre si è perfezionato l'apporto di immobili e denaro, per un controvalore complessivo di Euro 244.400.000, di cui Euro 243.600.000 in immobili e Euro 800.000 in denaro.

In data 20 dicembre 2017 è stato eseguito un nuovo richiamo di capitale nei confronti dell'investitore del Comparto, al fine di perfezionare l'acquisizione di un nuovo immobile sito in Roma, via dell'Umiltà, per un importo richiamato pari a Euro 44.705.700.

In data 15 novembre 2019 l'Assemblea dei Partecipanti al Comparto ha deliberato l'apertura di un nuovo periodo di sottoscrizione, destinato ad apportare al Comparto i seguenti immobili, di proprietà di ENPAM, siti in Milano: via Roncaglia n.8, via Villorosi 11 e via Villorosi 13 - 15.

Il periodo di sottoscrizione si è perfezionato, per complessivi Euro 31.940.220, con gli apporti degli immobili sopra indicati in data 5 dicembre 2019 per Euro 30.854.000 e con sottoscrizione di equity in data 13 dicembre 2019 per Euro 1.086.220.

In merito si segnala che l'efficacia dell'apporto, limitatamente ad una pertinenza dell'immobile sito in via Villorosi n. 11, era sospensivamente condizionata all'ottenimento da parte della competente autorità del provvedimento attestante l'esclusione della porzione immobiliare dall'interesse culturale della Regione Lombardia. A seguito dell'avveramento della condizione sospensiva, il Comparto, in data 15 settembre 2020, ha emesso in favore del



quotista la porzione di quota corrispondente al valore di apporto della porzione immobiliare oggetto della condizione sospensiva, pari ad Euro 13.900.

In data 12 dicembre 2019, l'Assemblea del Comparto ha deliberato l'apertura di un ulteriore periodo di sottoscrizione, perfezionato in data 19 dicembre 2019 con il richiamo di Euro 200.000.000 in denaro, al fine di acquisire l'immobile sito a Roma in via Vittorio Veneto n.119.

Infine, in data 17 giugno 2021 è stato siglato con il Fondo HEVF 2 Italy C un contratto preliminare di acquisto per i quattro complessi immobiliari siti in Milano, e rispettivamente via Roncaglia 8, via Villaresi 11, via Villaresi 13/15 e via Trivulzio6/8 e via Parmigianino 13/15. L'atto definitivo di compravendita, inizialmente previsto entro il 31 marzo 2022, è stato poi prorogato al 30 giugno e finalizzato in data 28 giugno 2022.

In data 21 marzo 2023, l'Assemblea del Comparto ha deliberato l'apertura di un ulteriore periodo di sottoscrizione, finalizzato all'acquisizione del 100% delle quote del FIA Living 2.0. Tale periodo di sottoscrizione è stato perfezionato in data 29 marzo 2023 con il totale versamento da parte della Fondazione ENPAM dell'intera somma richiamata di Euro 135.000.000.

Il Comparto, alla data del 30 giugno 2023, risulta pertanto sottoscritto per complessivi Euro 656.045.920.

La seguente tabella riporta le principali informazioni del Comparto:

#### La Scheda identificativa del Comparto

DENOMINAZIONE DEL COMPARTO	<b>Fondo immobiliare Antirion GLOBAL - Comparto HOTEL</b>
DATA DI AVVIO OPERATIVITÀ	<b>15 dicembre 2015</b>
MODALITÀ DI COSTITUZIONE	<b>Mista</b>
TIPOLOGIA DI COLLOCAMENTO	<b>Riservato</b>
PROFILO RISCHIO-RENDIMENTO	<b>Value Added / Core</b>
DURATA DEL COMPARTO	<b>17 anni + 3 (allineata alla scadenza del comparto Core)</b>
AMMONTARE DEL COMPARTO	<b>Minimo 100 milioni – Massimo 700 milioni</b>
INVESTITORI TARGET	<b>Enti previdenziali privati/pubblici, Fondi pensione, assicurazioni</b>
SOTTOSCRIZIONE MINIMA	<b>Euro 50.000</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>Euroconsultancy - RE di Concept Design 95 Ltd.</b>

## 4. L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

### 4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare

A partire dal raggiungimento del *First Closing* (15 dicembre 2015), così come definito nel Regolamento del Comparto, è iniziato il Periodo di Investimento durante il quale la SGR è impegnata a costruire il portafoglio del Comparto, nel rispetto delle regole di risk management della SGR e secondo le linee guida presentate all'investitore.

Il Comparto detiene ad oggi un portafoglio di otto asset, con una capacità ricettiva di circa 3.241 camere a regime. Il numero di immobili è diminuito rispetto al 31 dicembre 2021 in quanto in data 28 giugno 2022 è stata perfezionata la vendita di n. 4 immobili ubicati a Milano in via Roncaglia 8, via Villorosi 11, via Villorosi 13/15 e via Trivulzio6/8 e via Parmigianino 13/15.

In merito si precisa che sei degli immobili in portafoglio alla data della presente Relazione sono stati apportati dall'attuale quotista del Comparto in data 23 dicembre 2015, uno è stato acquistato in data 20 dicembre 2017 ed un altro in data 23 dicembre 2019.

Di seguito una fotografia del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2023:

Immobile	Superficie lorda [mq]	Locata [mq]	Vacant [mq]	Vacancy [%]	Tipologia	Destinazione principale	Conduttore principale	Decorrenza contratto conduttore principale	Tipologia	Canone 2023* [mln €]
ROMA - VIA DELL'UMILTA'	6.565	6.565	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Via dell'Umiltà 36 srl	01/01/2018	12+9	2,91
ROMA - HOTEL VILLA PAMPHILI	7.904	7.904	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Aries Group srl	01/01/2021	9+9	2,05
MILANO - HOTEL QUARK	9.024	9.024	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Aries Group srl	01/04/2023	9+9	0,60
ROMA - VITTORIO VENETO	26.700	26.700	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Vi.Ve. srl	01/12/2024	25	0,00
VILLASIMIUS - TANKA VILLAGE	36.120	36.120	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Viohotels spa	16/11/2020	6	6,32
LA THUILE - HOTEL PLANIBEL	15.040	15.040	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Th Gestioni srl	01/05/2023	9+9	2,53
PIEVE EMANUELE - RESIDENCE RIPAMONTI	32.060	32.060	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Aries Group srl	01/10/2020	9+9	2,22
MILANO - HOTEL TOCQ	4.410	4.410	0	0%	Monotenant	Ricettivo	Fattore Italia srl	01/03/2021	9+9	1,72
<b>TOTALE</b>	<b>137.823</b>	<b>137.823</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>						<b>18,35</b>

\* Si riferisce al canone complessivo dell'ultimo Business Plan approvato, frutto dei canoni di locazione di tutti i conduttori per l'anno 2023.

Si ricorda altresì che il Comparto, alla data del 30 giugno 2023:

- è quotista unico del FIA immobiliare Living 2.0, gestito dalla stessa Colliers Global Investors Italy SGR a partire dal 1° aprile 2023, ovvero dalla data del subentro nella gestione di detto Fondo, alla precedente Savills Investment Management SGR S.p.A.;
- detiene il 90% delle quote della società Vive S.r.l.

### Nuove acquisizioni avvenute nel periodo

In data 10 marzo 2023 il CDA della SGR, coerentemente con la politica di investimento del Comparto Hotel, ha deliberato l'acquisto del 100% delle quote del Fondo Living 2.0, fondo di investimento alternativo italiano - istituito e gestito da Savills Investment Management SGR S.p.A. e sottoscritto interamente dalla società Blu Noble Giovanale SCSp per un prezzo massimo non superiore a Euro 140.000.000. Il Fondo Living 2.0 è proprietario di un immobile

prevalentemente ad uso studentato sito in Milano, Via Col Moschin 16 angolo Via Giovenale 13-15 e della Giovenale S.r.l., società cui è locata la maggior parte dell'Immobile e che gestisce lo studentato.

Propedeuticamente all'acquisizione del Fondo ed al fine di dotare il Comparto della cassa necessaria alla finalizzazione dell'operazione oltre che al pagamento dei *closing costs* ad essa correlati, si è proceduto all'apertura di un nuovo periodo di sottoscrizione, a seguito del quale, in data 29 marzo 2023, la Fondazione ENPAM ha proceduto al versamento dell'intero importo richiamato pari ad Euro 135 milioni. L'acquisizione è quindi stata di fatto finanziata attraverso nuove sottoscrizioni raccolte dal partecipante e utilizzando parte della cassa disponibile del Comparto.

In data 30 marzo 2023, contestualmente al pagamento del prezzo di acquisto di Euro 138.081.871,00 il Comparto Hotel ha perfezionato l'acquisto del Fondo Living 2.0. Parte del prezzo di acquisto, per un importo pari ad Euro 55.307.700,00, è stato versato dal Comparto direttamente al Fondo Living 2.0 a titolo di futuro aumento patrimoniale, al fine di consentire al Fondo stesso di estinguere il finanziamento in essere. In data 6 aprile 2023 il Fondo living 2.0 ha pertanto attribuito 51,081 quote al Comparto Hotel.

Infine, a seguito dell'acquisizione, con decorrenza 1° aprile 2023, la SGR è subentrata nella gestione del Fondo Living 2.0.

Con riferimento al costo di acquisizione, si segnala che sono previsti meccanismi di aggiustamento prezzo convenuti tra le parti in sede di stipula del *framework agreement* datato 30 marzo 2023; nello specifico, tali meccanismi di aggiustamento prezzo trovano applicazione in base al rispetto di determinati impegni assunti dalla controparte venditrice e dal Comparto stesso, di seguito riepilogati:

- la concessione di una garanzia di reddito relativamente alle unità commerciali locate al Fondo Living 2.0, ai ricavi relativi ad attività ancillari e alle 10 camere non incluse negli accordi stipulati con l'Università Bocconi e IES Abroad, oltre che ai ricavi legati all'attività di locazione camere svolta nel periodo estivo;
- la concessione di una garanzia a copertura dell'incremento dell'imposta municipale unica prevista a seguito dell'aggiornamento dei parametri catastali dell'Immobile detenuto dal Fondo Living 2.0;
- la concessione di una garanzia relativa alla determinazione del valore definitivo al 30 marzo 2023 del patrimonio netto della Giovenale S.r.l ed al *net working capital* del Fondo Living 2.0.

Il valore complessivo dell'aggiustamento prezzo in tal modo qualificato è da considerarsi come una parziale rettifica del prezzo di acquisto. A tal fine, alla data di acquisizione, si è proceduto a depositare parte del prezzo di acquisto per un importo di 4.890.533,00 presso due conti *escrow* intestati al Notaio. Tale porzione di prezzo potrà essere di fatto svincolata a favore della controparte venditrice o acquirente a seconda del verificarsi delle condizioni sopra elencate, secondo le diverse scadenze previste dal *framework agreement* siglato in data 30 marzo 2023 fino alla data ultima del 31 agosto 2026.

Si segnala inoltre che, in data 6 luglio 2023, a seguito della ricezione del ricalcolo finale dell'aggiustamento prezzo da parte della controparte venditrice e della chiusura della reportistica contabile al 30 marzo 2023 del Fondo Living 2.0 e della Giovenale S.r.l., si è proceduto a rilasciare parte della liquidità in *escrow* (i) per Euro 360.292,00 in favore del venditore e (ii) per Euro 39.708,00 in favore del Comparto Hotel, registrato in riduzione del prezzo di acquisto.

### Dismissioni avvenute nel periodo

Non sono state effettuate dismissioni nel periodo in commento.

### Attività di commercializzazione

Si segnala che al 30 giugno 2023 tutte le strutture, ad eccezione di Roma Via Veneto, sono operative e aperte al pubblico, in particolare:

- per le strutture; residence Ripamonti, hotel Tocq, hotel Villa Pamphili e Roma Via dell'Umiltà 36 sono vigenti contratti di locazione di lungo periodo in continuità con lo scorso anno;
- i lavori di riqualificazione dell'hotel Quark sono stati conclusi nel primo trimestre 2023, l'immobile è stato consegnato al conduttore e il contratto di locazione ha avuto decorrenza da aprile, la struttura è operativa ed aperta al pubblico;
- per l'hotel Planibel, i cui lavori sono stati conclusi a fine 2022, è stato firmato il nuovo contratto di locazione di lungo periodo con decorrenza maggio 2023;
- il Tanka Village è attualmente oggetto di interventi di completa riqualificazione; i lavori, tuttavia, non compromettono l'operatività della struttura che viene normata da un contratto di locazione short term. Al termine della realizzazione delle opere avrà decorrenza il contratto di locazione di lungo periodo già condiviso e allegato all'accordo quadro sottoscritto tra le parti.

Infine, in merito all'hotel sito in Roma Via Veneto 119 è stato sottoscritto un contratto di locazione di lungo periodo che avrà decorrenza al termine della riqualificazione prevista per la fine del 2024. I lavori procedono secondo quanto previsto dal cronoprogramma ed è in corso la gara per l'assegnazione delle opere generali.

### Altri fatti rilevanti inerenti all'attività di gestione

- A) Con riferimento al giudizio di opposizione (Trib. Cagliari – R.G. 10079/2016) promosso dalla SGR avverso il decreto ingiuntivo n. 1755/2016 ottenuto dal Gruppo Una S.p.A. (già Atahotels S.p.A.) per il pagamento dell'indennità di avviamento integrativa relativa al complesso alberghiero **Hotel Tanka Village** per Euro 13.700.000, con provvedimento del 17/12/2018, il Giudice ha concesso la provvisoria esecutorietà del decreto ingiuntivo opposto limitatamente all'importo di Euro 12.278.131,60 oltre interessi.

Il Comparto ha quindi provveduto, avendo ricevuto la provvista dal quotista ai sensi dell'accordo di indennizzo stipulato in sede di apporto, ad eseguire suddetto pagamento in favore del Gruppo Una nel mese di gennaio 2019.

Con l'opposizione proposta, il Comparto ha contestato il credito avanzato dal Gruppo UNA rideterminando il calcolo dell'indennità di avviamento dovuta ed ha domandato la condanna del Gruppo UNA al pagamento di

(i) Euro 1.329.339,72 per maggior indennità di avviamento versata ed (ii) Euro 1.863.493,92 per indennità di occupazioni e penali per ritardo nel rilascio dell'immobile.

Nel costituirsi nel giudizio di opposizione il Gruppo UNA ha domandato in via riconvenzionale il pagamento della somma di Euro 1.142.278,95 a titolo di penale contrattuale per mancata ripresa in consegna dell'immobile da parte della SGR.

Con ordinanza in data 17/05/2021 il Tribunale ha rigettato le istanze istruttorie rinviando la causa per udienza di discussione finale e decisione del 06/10/2023.

B) Con riferimento, invece, ai giudizi di opposizione promossi dal Gruppo UNA contro i decreti ingiuntivi ottenuti dal Comparto per il pagamento delle indennità di occupazione e delle penali per la ritardata consegna dei complessi alberghieri ed i connessi/collegati giudizi avviati da Gruppo UNA per ottenere l'accertamento della nullità delle scritture private integrative dei contratti di locazione (che prevedevano una maggiorazione del canone rispetto a quanto convenuto nel contratto originario) e la conseguente restituzione dei canoni/indennità di occupazione versati in eccesso, oltre al pagamento di penali per la ritardata presa in consegna (ex art. 13 dei contratti di locazione) degli Hotel asseritamente imputabile alla SGR, si rileva quanto segue:

- **Hotel Villa Pamphili:** nel giudizio ex art. 447 bis c.p.c. promosso dal Gruppo UNA, il Tribunale di Roma con sentenza n. 8164 del 03/06/2020 ha: (i) rigettato la domanda del Gruppo UNA di pagamento della penale per la ritardata riconsegna dell'immobile per Euro 313.998,65; (ii) condannato il Gruppo UNA al pagamento di Euro 196.105,94, oltre interessi di mora, a titolo di indennità di occupazione per il periodo 19/02/2016 – 31/03/2016; (iii) rigettato la domanda riconvenzionale del Comparto per la restituzione dell'importo di Euro 13.907,03 per indennità di avviamento versata in eccesso; (iv) condannato il Comparto al pagamento di Euro 208.771,15 oltre interessi di mora, a titolo di IVA dovuta sull'indennità di avviamento corrisposta al Gruppo UNA; (v) compensato le spese di lite.

Il Gruppo UNA ha proposto giudizio di appello avverso la sentenza di primo grado, la prima udienza si è tenuta il 22/04/2021 e la causa è stata rinviata all'udienza del 04/05/2023. Si segnala infine che stante il carico di lavoro della Corte, la causa è stata rinviata per i medesimi incumbenti al 26/09/2024.

- **Residence Ripamonti:** nel giudizio ex art. 447 bis c.p.c. promosso dal Gruppo UNA, il Tribunale di Milano con sentenza n. 1475 del 14/02/2019, in accoglimento delle eccezioni sollevate dalla SGR ha rigettato le domande avanzate da Gruppo UNA (volte ad ottenere la declaratoria di nullità delle scritture integrative dei contratti di locazione e la restituzione dei canoni ed indennità di occupazione asseritamente versate in eccesso) compensando le spese di lite.

Il Gruppo UNA ha proposto giudizio di appello avverso tale sentenza. L'appello è stato respinto con sentenza in data 16/12/2020 ed è stata confermata la sentenza di primo grado con condanna di Gruppo UNA al pagamento delle spese legali.

Il Gruppo UNA nel 2021 ha proposto ricorso in Cassazione, ad oggi in attesa di fissazione dell'udienza.

- **Hotel Quark e De Angeli:** il Tribunale di Milano con sentenza n. 13636/19 ha: (i) rigettato le domande di nullità delle scritture integrative dei contratti di locazione e le collegate domande di restituzione dei canoni ed indennità di occupazione avanzate dal Gruppo UNA (ii) rigettato la domanda del Gruppo UNA di pagamento della penale per la ritardata riconsegna del Quark, (iii) rigettato la domanda del Comparto per il pagamento di indennità di occupazione e penali relative al Quark pari ad Euro 244.000,00 per ritardata riconsegna dell'immobile, (iv) condannato il Gruppo UNA al pagamento di indennità di occupazione dal 01/01/2016 al 15/02/2016 relativa all'Hotel De Angeli per Euro 17.164,78 oltre interessi moratori, e alle spese legali per Euro 19.000,00 oltre accessori.

Il Gruppo UNA ha promosso il giudizio di appello, respinto con sentenza del 13/01/2021 che ha confermato la sentenza di primo grado con condanna di Gruppo UNA al pagamento delle spese di lite. Il Gruppo UNA nel 2021 ha proposto ricorso in Cassazione, ad oggi in attesa di fissazione dell'udienza.

- **Hotel Executive:** il Tribunale di Milano all'esito dell'udienza del 31/01/2019 ha: (i) rigettato le domande di nullità delle scritture integrative del contratto di locazione e le collegate domande di restituzione dei canoni ed indennità di occupazione avanzate dal Gruppo UNA, (ii) rigettato la domanda del Gruppo UNA di pagamento della penale per la ritardata riconsegna dell'immobile, (iii) condannato il Gruppo UNA al pagamento di Euro 1.985.416,87, oltre interessi di mora, per indennità di occupazione per il periodo 01/01/2016 - 15/02/2016 e penali per ritardo nella riconsegna dell'immobile. Il Gruppo UNA ha provveduto al pagamento di quanto dovuto in favore della SGR.

Il Gruppo UNA ha promosso il giudizio di appello, respinto con sentenza del 14/10/2020 che ha confermato la sentenza di primo grado con condanna di Gruppo UNA al pagamento delle spese di lite.

Il Gruppo UNA in data 10/06/2021 ha proposto ricorso in Cassazione, ad oggi in attesa di fissazione dell'udienza.

C) Infine, il Gruppo UNA ha promosso un giudizio ordinario per responsabilità precontrattuale nei confronti del Comparto, Fondazione ENPAM ed Enpam Real Estate S.r.l. domandando al Tribunale di Roma di:

- accertare la responsabilità ex art. 1337 c.c. delle convenute ciascuna per quanto di propria ragione, e se del caso in via solidale tra loro, per l'ingiustificata interruzione della trattativa in essere con Atahotels S.p.A. (ora Gruppo UNA S.p.A.) volta al raggiungimento di un accordo per la sottoscrizione di nuovi contratti di locazione degli alberghi "Hotel Executive", "Residence De Angeli", "Ripamonti Residence", "Villa Pamphili" e "Quark Hotel";
- condannare le convenute, per quanto di propria ragione e se del caso in via solidale tra loro, a risarcire a Gruppo UNA i danni patiti per l'ingiustificata interruzione delle trattative, quantificati in Euro circa 45.000.000.

Con sentenza del 25/01/2021, il Tribunale di Roma, accogliendo le eccezioni del Comparto, ha integralmente rigettato le domande di Gruppo UNA condannando quest'ultima alla refusione delle spese legali di Euro 50.000.

Il Gruppo UNA ha impugnato la sentenza innanzi la Corte di Appello di Roma. Alla prima udienza del 25/01/2022, in accoglimento delle eccezioni della SGR, il Giudice ha rigettato le richieste istruttorie di Gruppo UNA dichiarandole inammissibili. La causa è stata rinviata al 17/09/2024 per precisazione delle conclusioni e discussione orale ex art. 281 sexies c.p.c.

- D) la SGR, a seguito dei ripetuti tentativi (tutti purtroppo falliti) di recuperare in via bonaria almeno una parte dell'ingente credito vantato nei confronti della ex-conduttrice Jam S.r.l. nonché di Jsh Group S.p.A. quale garante, ha agito in giudizio innanzi al Tribunale di Milano per ottenere il pagamento di: (i) Euro 1.214.669,53 (995.655,35+IVA) a titolo di conguaglio canone di locazione dovuto sulla base del fatturato annuo ai sensi degli artt. 5.1. e 5.2. del Contratto di Locazione dal mese dal 18 febbraio 2019 al 17 febbraio 2020; b) Euro 566.300,76 a titolo di penale da ritardo nella riconsegna dell'immobile ai sensi dell'art.15.4 del Contratto di Locazione dovuta dal 16/06/2020 al 01/10/2020.

Con sentenza n. 3750/2022, emessa in data 27 aprile 2022, il Tribunale di Milano ha accolto le domande della SGR ed ha condannato in via solidale Jam S.r.l. e Jsh Group S.p.A. a corrispondere i seguenti importi:

- a) Euro 1.214.669,53 (Euro 995.655,35, oltre IVA), a titolo di conguaglio canone oltre interessi;
- b) Euro 283.150,38, a titolo di penale contrattuale, oltre interessi;
- c) Euro 1.713,00 per esborsi, Euro 7.500,00 per spese legali, oltre al 15% per rimborso forfetario spese generali, IVA e CPA.

In forza della sentenza è stata avviata la procedura di pignoramento presso terzi nei confronti di Jam S.r.l. che si è conclusa con ordinanza di assegnazione del 12/10/2022 con cui il Tribunale di Milano ha ordinato al terzo pignorato Aries Group S.r.l. (debitore di Jam S.r.l.) di corrispondere in favore della SGR la somma di Euro 25.000,00 trimestralmente maturata e maturanda - dichiarata dalla Aries Group S.r.l. con la dichiarazione del terzo del 06/7/2022 - sino alla concorrenza ed al totale soddisfacimento del credito vantato dal Fondo determinato in Euro 1.611,077,52 come da precetto, oltre ad Euro 3.700,00 a titolo di spese legali più CPA ed IVA, e spese generali pari al 15% oltre registrazione.

In riferimento al il periodo in commento, si segnala che Aries Group S.r.l. sta versando regolarmente gli importi dovuti al Fondo in ottemperanza dell'ordinanza di assegnazione.

Sono state eseguite indagini patrimoniali per tentare azione esecutiva in forza della sentenza anche nei confronti del garante JSH Group S.p.A., tuttavia, tale società è risultata incapiente.

Alla luce di quanto sopra rappresentato, la SGR (anche con l'ausilio dei propri legali incaricati) sta monitorando l'andamento dei contenziosi in corso e si riserva di svolgere le più appropriate valutazioni, i cui impatti sono riflessi, laddove ritenuto opportuno, nelle situazioni contabili del Comparto, come meglio dettagliato in Nota Integrativa.

## 4.2 Arretrati

I canoni di locazione fatturati nel corso del 2023 risultano prevalentemente incassati nel corso del periodo e nei primi mesi del 2023 ad eccezione dei canoni di locazione relativi all'immobile di Roma, Via dell'Umiltà 36. Si segnala che la SGR ha negoziato un piano di rientro dello scaduto con il conduttore firmato in data 16 maggio 2023. La prima rata del piano di rientro risulta essere stata incassata nel mese di luglio.

Con riferimento agli importi non incassati (in parte anche di competenza dell'esercizio 2021), la SGR ha attivato tutte le iniziative volte alla gestione dello scaduto e, laddove necessario, ha provveduto alla svalutazione dei crediti in ottemperanza alle procedure e *policy* interne adottate dalla SGR.

Nel corso dei primi mesi dell'anno 2023, la SGR ha proceduto a siglare due accordi transattivi rispettivamente con: i) Aries Group S.r.l. (conduttore dell'immobile di Villa Pamphili) con il quale è stata concordata la riduzione del canone di locazione relativo all'anno 2021 per un importo pari a 2,5 mensilità, equivalenti ad euro 251.388,90 oltre IVA e ii) Via dell'Umiltà 36 S.r.l. (conduttore dell'immobile di Roma sito in Via dell'Umiltà) con cui si è stabilita la riduzione del canone di locazione relativo all'anno 2021 di un importo pari a 2 mensilità, equivalenti ad euro 316.666,67 oltre IVA. Il totale degli sconti canoni relativi all'anno 2021 ammonta al 7% dei canoni di locazione totali.

## 4.3 Capex

Per quanto concerne il Residence Ripamonti restano da eseguire alcune attività residue inerenti alcune camere e corridoi che sono in fase di pianificazione e/o esecuzione in accordo con il conduttore. Tali attività non pregiudicano l'operatività della struttura alberghiera.

Sono terminate le attività di consolidamento strutturale e i lavori di restauro delle facciate sia interne che su strada pubblica dell'immobile sito a Roma in Via Veneto 119; sono state completate e approvate da Rosewood le *mock up room* e i *mock up corridor*. Le attività proseguono in accordo con il conduttore e con l'operatore alberghiero Rosewood Hotels and Resort Netherlands B.V., assieme agli *interior designer* incaricati; è stata inoltre avviata la gara per la scelta del *general contractor* a marzo 2023, il contratto d'appalto avente ad oggetto il completamento dell'hotel è stato firmato in data 26 luglio 2023. Relativamente all'Hotel Quark, sito a Milano in Via Lampedusa 11, i lavori sono stati conclusi a marzo 2023 e la struttura è stata consegnata al conduttore.

Per il complesso immobiliare "Tanka Village" di Villasimius (CA) è stata completata la prima fase dei lavori che ha interessato la piazza centrale, i ristoranti e la reception. È in corso la gara per l'assegnazione della seconda fase dei lavori che avrà inizio subito dopo la chiusura stagionale della struttura.



#### 4.4 Valutazioni immobiliari

Di seguito un prospetto riepilogativo degli *asset* acquistati e della relativa *performance* al termine del periodo di gestione al 30 giugno 2023 da parte della SGR:

Cespite	Indirizzo	Data Acquisizione	Valore di acquis/apporto	Costo storico	Capex 2023 (a)	Valutazione 31.12.2022 (b)	Valutazione 30.06.2023 (c)	Delta da valutazione (c-b-a)	Plus/minus cumulate	% delta valutazione
Hotel Villa Pamphili	Via della Nocetta - Roma	23/12/2015	32.800.000	54.872.182	-	56.800.000	57.250.000	450.000	2.377.818	0,8%
Tanka Village	Viale degli Oleandri - Villasimius (CA)	23/12/2015	89.500.000	92.885.738	3.588.809	98.150.000	98.850.000	-2.888.809	2.375.453	-2,9%
Hotel Quark	Via Lampedusa - Milano	23/12/2015	7.100.000	27.864.194	3.022.482	21.600.000	25.350.000	727.518	-5.536.676	2,9%
Hotel Pianibell	Località Entreves - La Thuile (AO)	23/12/2015	8.800.000	35.911.822	630.966	41.950.000	43.950.000	1.360.034	7.407.212	3,1%
Residence Ripamonti	Via dei Pini - Pieve Emanuele (MI)	23/12/2015	17.300.000	20.250.276	404.236	24.600.000	24.700.000	-304.236	4.045.488	-1,2%
Hotel Tocqueville	Via A. De Tocqueville - Milano	23/12/2015	21.500.000	27.506.937	-	35.750.000	35.850.000	100.000	8.343.063	0,3%
Via Dell'Umiltà	Via Dell'Umiltà - Roma	27/12/2017	35.650.000	46.434.333	-	54.950.000	55.000.000	50.000	8.565.667	0,1%
Via Vittorio Veneto	Via Vittorio Veneto	23/12/2019	190.000.000	209.977.143	6.620.101	211.450.000	211.500.000	-6.570.101	-5.097.244	-3,1%
<b>Totale</b>			<b>402.650.000</b>	<b>515.702.626</b>	<b>14.266.593</b>	<b>545.250.000</b>	<b>552.450.000</b>	<b>-7.066.593</b>	<b>22.480.781</b>	<b>-1,3%</b>

Come evidenziato in tabella, l'importo relativo al "costo storico" corrisponde al valore di apporto o di acquisto incrementato degli oneri sostenuti ai fini del perfezionamento delle operazioni di acquisizione, nonché dei lavori di manutenzione straordinaria capitalizzati sugli immobili stessi.

Per quanto concerne le valutazioni il valore complessivo del portafoglio registra un lieve incremento rispetto alla precedente valutazione. Più nel dettaglio, i seguenti *asset* hanno uno scostamento poco significativo rispetto alla valutazione precedente:

- Via degli Oleandri 7, Villasimius (SO);
- Via della Nocetta 105, Roma;
- Via dell'Umiltà 36, Roma;
- Via Vittorio Veneto 117, Roma;
- Via Alessio di Tocqueville 7/D, Milano;
- Via dei Pini 3, Pieve Emanuele.

Gli *asset* oggetto di una variazione significativa rispetto alla valutazione precedente sono i seguenti:

- Frazione Entreves 158, La Thuile: il valore di mercato dell'*asset* subisce un incremento del 4,77% dovuto principalmente alla stipula di un nuovo contratto di locazione;
- Via Lampedusa 11, Milano: il valore di mercato subisce un incremento del 17,36% dovuto principalmente all'ultimazione delle capex previste.

#### 4.5 Finanziamento e Strumenti finanziari derivati

##### Finanziamenti ricevuti

In data 30 gennaio 2020 la SGR, nell'interesse del Comparto, ha stipulato un contratto di finanziamento con la Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. ("BNL"), per complessivi Euro 90 milioni, al fine di reperire le risorse necessarie alle opere di riconversione dell'immobile di Roma, sito in via Veneto n. 119.

Di seguito un riepilogo delle principali condizioni.

<b>Importo massimo</b>	Max Euro 90 M ( <i>linea Capex</i> )
<b>Data di stipula</b>	30 gennaio 2020
<b>Data erogazione</b>	Possibilità di effettuare 1 tiraggio in ciascuno dei 4 periodi che seguono: (i) entro 31 marzo 2020; (ii) tra la data del 1 aprile 2020 (inclusa) e la data del 30 giugno 2021 (inclusa), (iii) tra la data del 1 luglio 2021 (inclusa) e la data del 31 marzo 2023 (inclusa), e (iv) tra la data del 1 aprile 2023 (inclusa) e la data del 31 maggio 2023 (inclusa), (iv) tra la data del 1 giugno 2023 (inclusa) e la data del 28 luglio 2023 (inclusa).
<b>Scadenza</b>	29 gennaio 2025
<b>Rimborso</b>	Bullet alla data di scadenza
<b>Margine</b>	160 bps fino al 3 marzo 2023 225 bps dal 4 marzo 2023 fino alla data di scadenza
<b>Tasso di interesse</b>	Margine + Euribor (floor a zero) Richiesta di copertura con IRS o Cap per un minimo del 70% dell'importo massimo
<b>Covenants finanziari</b>	LTV < 35% da calcolarsi alla data di completamento dei lavori ; ICR consolidato > 300% a partire dal 31.12.2020.
<b>Immobile a garanzia</b>	- Roma, Via Veneto n.111 e 119 - Ipoteca di primo grado sull'immobile, - Cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione dei seguenti immobili: Planibel & Residence, Tocqueville, Umiltà e Villa Pamphili, fino ad un ammontare annuo pari a € 4.850.000;
<b>Garanzie concesse</b>	- Versamento di € 6 milioni in un conto vincolato al servizio del debito (c.d. "Debt Service Reserve Account"). - Cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti assicurativi ed altri - Pegno di primo grado sui c/c accessi per la ricezione dei canoni relativi all'asset

Ai sensi del contratto di finanziamento in essere, durante il periodo di disponibilità (ossia 36 mesi dalla data di sottoscrizione del contratto di finanziamento del 30 gennaio 2020, successivamente prorogati fino al 28 luglio 2023), non sono consentite distribuzioni. Si segnala altresì che sono stati effettuati i seguenti tiraggi della linea di finanziamento:

- in data 31 marzo 2021 il Comparto ha effettuato un primo tiraggio del finanziamento per Euro 10.000.000;
- in data 30 giugno 2021 il Comparto ha effettuato un secondo tiraggio del finanziamento per Euro 11.600.000;
- in data 27 marzo 2023 il Comparto ha effettuato un terzo tiraggio del finanziamento per Euro 7.000.000;
- in data 30 maggio 2023 il Comparto ha effettuato un quarto tiraggio del finanziamento per Euro 29.000.000.

Alla fine del periodo in commento l'ammontare complessivamente erogato risulta pari ad Euro 57.600.000.

In relazione al contratto di finanziamento in essere si evidenzia che la SGR ha inviato alla banca finanziatrice una richiesta di waiver che ha previsto:

- 1) di rinunciare ad invocare l'evento rilevante consistente nel mancato rispetto - alla data di verifica del 31 dicembre 2021 - del covenant finanziario Interest Coverage Ratio ("ICR") consolidato;
- 2) di acconsentire a che il Comparto sia autorizzato a concedere riduzioni e/o sospensioni dei canoni dei contratti di locazione relativi agli immobili legati alla Soglia Canoni, con riferimento all'anno 2021;
- 3) di prestare il proprio consenso a che, per l'anno 2021, l'ammontare dei crediti derivanti da canoni relativi agli Immobili Rilevanti ceduti in garanzia a beneficio dei Finanziatori sia inferiore alla Soglia Canoni 2021 (i.e. Euro 3.700.000), ma in ogni caso, non inferiore ad Euro 3.100.000;
- 4) di rinunciare a richiedere al Fondo di integrare la differenza mediante cessione in garanzia dei canoni rivenienti da altri immobili di proprietà del Comparto;
- 5) di acconsentire a che la nuova Data di Aperura Albergo sia fissata entro la fine del mese di maggio 2024 e di rinunciare all'Evento Rilevante consistente nel mancato rispetto della Data di Apertura Albergo entro il 28 febbraio 2023;
- 6) di estendere il Periodo di Disponibilità del finanziamento;
- 7) di prendere atto dell'avvenuta erogazione da parte del Comparto di un importo pari ad Euro 200.000, le cui modalità di rimborso e remunerazione saranno regolate in un contratto di finanziamento da sottoscrivere tra il Comparto e il Conduttore Immobile Cauzionale e di voler prestare il proprio consenso alla sottoscrizione del contratto di finanziamento soci da parte del Comparto;
- 8) di prendere atto dell'avvenuto Cambio di Controllo della SGR.

Tale richiesta è stata approvata dalla banca che, in data 3 marzo 2023, ha siglato con la SGR un accordo di autorizzazione e modifica del contratto di finanziamento con il quale sono state recepite tutte le richieste. A fronte delle suddette concessioni, è stato negoziato con la banca un incremento del margine da 160 a 225 punti base, avente decorrenza dalla data di sottoscrizione del presente accordo, anche in considerazione dello slittamento del periodo di disponibilità dovuto all'allungamento delle tempistiche dei lavori di riqualificazione.

#### **Strumenti finanziari derivati di copertura.**

In data 22 dicembre 2022, la SGR ha stipulato un contratto derivato di copertura del rischio di tasso d'interesse nella forma di un *interest rate CAP bullet* a nozionale incrementale a copertura del 70% dell'indebitamento. Il prezzo *strike price* è stato fissato al 3% a fronte del pagamento di un premio *up-front* pari ad Euro 640.000 e scadenza allineata a quella del finanziamento (29 gennaio 2025).

In merito è importante sottolineare che il Fondo non opera con strumenti finanziari derivati a fini speculativi. L'acquisizione del sopra descritto strumento derivato, infatti, è avvenuta esclusivamente per coprire il rischio di tasso sul finanziamento ricevuto. A titolo puramente informativo, quindi, essendo prevista dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche la deroga per i fondi immobiliari in merito alla valutazione *mark to*

market dei contratti derivati a copertura del rischio tasso, si segnala che la valutazione mark to market al 30 giugno 2023 dell'*interest rate CAP* risulta essere di Euro 859.550.

#### 4.6 Linee Strategiche per l'attività futura

Si segnala che il Fondo ha una durata di 20 anni a decorrere dalla data del primo *closing* inteso come prima chiusura parziale delle sottoscrizioni da parte dell'investitore, avvenuta al 15 dicembre 2015. La scadenza del Fondo è da intendersi, pertanto, alla data del 31 dicembre 2032.

La SGR si è concentrata nella gestione del portafoglio del Fondo con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento corrente e di cogliere eventuali opportunità di incremento di valore degli immobili, mediante appositi progetti di riposizionamento e riqualificazione, in considerazione delle diverse opportunità offerte dal mercato turistico e alberghiero in Italia. In merito agli immobili detenuti in portafoglio si segnala che:

- alcuni progetti sono stati conclusi e gli immobili consegnati ai conduttori quali: l'hotel Tocq, l'hotel Villa Pamphili, l'hotel di Roma Via dell'Umiltà, l'hotel Planibel e l'hotel Quark. I conduttori hanno sottoscritto contratti di locazione di lungo periodo che garantiscono stabilità di ricavi per il Comparto;
- per il residence Ripamonti e il Tanka Village proseguono l'attività in continuità. Si evidenzia per quest'ultimo che nei prossimi anni avverrà la completa riqualificazione della struttura che sarà eseguita nei periodi di chiusura della stessa in modo da non impattarne l'operatività;
- relativamente all'immobile di Roma Via Veneto sono in corso le opere di riqualificazione e alla conclusione, prevista dopo l'estate 2024, avrà decorrenza il contratto di locazione di lungo periodo.

Il piano delle attività future, date anche le caratteristiche degli *assets* attualmente in portafoglio, continuerà a concentrarsi prevalentemente sulle seguenti direttrici:

- prosecuzione delle attività di *asset management* e di sviluppo, in ottica funzionale al processo di conservazione e valorizzazione dei cespiti in portafoglio e mediante il perfezionamento di nuove operazioni di acquisizione;
- monitoraggio dello stato conservativo e qualitativo del patrimonio degli immobili locati, in particolare mediante la supervisione delle attività eventualmente svolte dai *tenant* in termini di manutenzione ordinaria e straordinaria;
- gestione dei rapporti con i vari *tenant*, nonché monitoraggio del puntuale incasso dei canoni;
- diversificazione del portafoglio immobiliare del Comparto Hotel per mezzo dell'investimento anche nell'*asset class* residenziale e nell'*asset class* studentati, già previsti nel regolamento del Comparto e che presentano caratteristiche di anti-ciclicità e resilienza propria/intrinseca del settore, conduttori di elevato standing, elevata qualità immobiliare, contratti di locazione di lungo periodo, in grado di garantire una diversificazione di rischio e stabilizzazione del portafoglio..

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

A far data dal 1° aprile 2022 Colliers Global Investors SGR S.p.A. è detenuta al 60% da Colliers Italy Holdings S.r.l., holding di partecipazioni facente capo a Colliers International Group Inc., società canadese quotata al Nasdaq, mentre il restante 40% resta in capo a Oan Capital S.r.l., precedentemente unico azionista.

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

	<b>Ricavi</b>	<b>Costi</b>
Colliers Property Project & Development Italy Srl	-	472.933*
<i>*di cui Capex 326.136 Euro</i>		
	<b>Crediti</b>	<b>Debiti</b>
Colliers Property Project & Development Italy Srl	-	577.709

I costi e relativa voce di debito, nei confronti della società Colliers Property Project & Development Italy S.r.l., si riferiscono alle attività erogate dalla stessa al Comparto per servizi di *property* e *project 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/Comparto in ottemperanza alle procedure e *policy* interne adottate in tema di gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate, nonché nel rispetto delle specifiche previsioni regolamentari. 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, 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 Comparto e i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

##### Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti

Il Consiglio di Amministrazione della SGR del 10 novembre 2021 ha nominato Euroconsultancy - RE di Concept Design 95 Ltd. quale Esperto Indipendente del Fondo per 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 dalla stessa 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 "Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio" (di seguito il "Regolamento") di Banca d'Italia, adottato con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, stabilisce che i gestori debbano dotarsi di politiche, procedure (anche di controllo), strumenti informativi, risorse tecniche e professionali che – in relazione alla tipologia di beni nei quali è investito il patrimonio del fondo e alla complessità del contesto operativo – assicurino costantemente una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo.

Il Regolamento attribuisce al gestore il compito di dotarsi di:

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

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

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

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

- della competenza e dell'indipendenza del personale che esegue effettivamente la valutazione delle attività;

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

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

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

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

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

L'impianto procedurale mira a regolamentare:

- i criteri per la selezione degli Esperti Indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e per la commisurazione del compenso;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;

- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli esperti indipendenti;
- gli standard documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli esperti indipendenti;
- gli obblighi di reporting nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli esperti indipendenti dei criteri di valutazione dei beni.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti del Fondo:

- raccolta, verifica e consegna dei dati inerenti al patrimonio immobiliare dei Fondi gestiti dagli 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%, 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: (i) 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 (c.d. "decreto aiuti"); (ii) dal D. lgs. 113 del 1° agosto 2022, entrato in vigore il 23 agosto 2023 di recepimento del regolamento (UE) 2017/1991 relativamente ai poteri di Banca d'Italia e Consob ed alla semplificazione del processo di istituzione e commercializzazione (iii) dal D. lgs. 131 del 3 agosto 2022, entrato in vigore dal 3 settembre 2022 il recante l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402, che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate e definisce i poteri delle autorità di vigilanza.

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. 22430 del 28 luglio 2022 che: (i) ha recepito le modifiche al TUF derivanti dalla Direttiva (UE) 2021/338 che, nell'ambito del *Capital Markets Recovery Package*, ha modificato la Direttiva MiFID II (Dir. 2014/65/UE) introducendo alcune semplificazioni in relazione alla trasparenza dei costi, alla valutazione di

adeguatezza, alla disciplina sui rendiconti ed alle disposizioni applicabili alle controparti qualificate; (ii) ha allineato lo stesso Regolamento agli atti delegati di implementazione delle direttive MiFID II (Reg. delegato (UE) 2017/565, dir. Delegata (UE) 2017/593), UCITS, AIFMD (Reg. delegato (UE) 231/2013) e IDD (Reg. delegati (UE) 2017/2358 e 2359) in tema di finanza sostenibile relativamente alla product governance, agli obblighi di *due diligence*, alla gestione dei conflitti di interesse e dei rischi ed alle regole di organizzazione; (iii) ha previsto alcune misure di semplificazione e razionalizzazione ed ha recepito le novità introdotte dalla Direttiva (UE) 2019/2034 (IFD) per quanto concerne le condizioni per la prestazione dei servizi di investimento da parte delle imprese non UE su esclusiva iniziativa dei clienti;

- 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: (i) la delibera n. 22274 del 24 marzo 2022, in vigore dall'11 aprile 2022 contenente l'adeguamento agli Orientamenti ESMA34-39-992 in materia di commissioni di performance degli OICVM e di alcuni tipi di FIA; (ii) la delibera n. 22422 del 28 luglio 2022, in vigore dal 21 ottobre 2022 sulla shareholders identification; (iii) la delibera n. 22423 del 28 luglio 2022, entrata in vigore il 20 agosto 2022, che recepisce alcune modifiche al regolamento prospetti (Reg. (UE) 2017/1129); (iv) la delibera n. 22437 del 6 settembre 2022, entrata in vigore il 4 ottobre 2022 che recepisce le novità introdotte dal c.d. CBDF Package (cross-border distribution of funds package, in tema di distribuzione transfrontaliera degli OICR (Regolamento UE 2019/1156 e Direttiva UE 2019/1160) e dai Regolamenti SFDR (Reg. (UE) 2088/2019) e Tassonomia (Reg. (UE) 2020/852) in tema di obblighi di informativa precontrattuale previsti in capo ai gestori di OICR; (v) della delibera n. 22551 del 22 dicembre 2022, in vigore dal 30 dicembre 2022 contenente disposizioni di adeguamento della disciplina sulle informazioni chiave per gli investitori di OICVM e di FIA alla Direttiva (UE) 2021/2261 e al Regolamento (UE) 2021/2259;
- 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 26 novembre 2022 (4° aggiornamento) finalizzato a coordinare - modificare il Titolo VI "Operatività transfrontaliera" - il Regolamento con le novità introdotte nel TUF dal D.lgs. del 5 novembre 2021, n. 191, che prevedono l'adeguamento alla normativa CBDF Package, ossia alla Direttiva (UE) 2019/1160 sulla distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo e del Regolamento (UE) 2019/1156, intesi a semplificare la distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo;
- 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 da ultimo dal decreto del MEF del 13 gennaio 2022, pubblicato sulla G.U. il 15 marzo 2022, che ha previsto la possibilità di commercializzazione di FIA riservati a investitori non professionali;

- 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 degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lett. a) e c.bis) (di attuazione del pacchetto MIFID2/MIFIR, e 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.), come modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2022, che ha dato attuazione alla normativa IFD/IFR per le SIM e coordinato con la normativa sull'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Le modifiche entrano in vigore il 1° aprile 2023, ad eccezione di quelle sulle politiche di remunerazione, che devono essere recepite dagli intermediari entro il 30 giugno 2023;
- 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, come modificato dal Regolamento delegato (UE) 2021/1255 del 6 aprile 2021, in vigore dal 1° agosto 2022, che ha incluso i rischi di sostenibilità nei processi dei GEFIA di due diligence, organizzativi e di gestione dei rischi e dei conflitti di interesse.

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 18 giugno 2020 il c.d. Regolamento Tassonomia (Reg. (UE) 2020/852), ed il 6 aprile 2021 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 (Reg. delegato (UE) 2022/1288, le cui 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.

In data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato gli orientamenti sulle politiche e le procedure relative alla gestione della conformità e al ruolo e alle responsabilità del responsabile antiriciclaggio ai sensi dell'articolo 8 e del capo VI della direttiva (UE) 2015/849. Tali orientamenti prevedono uno specifico ruolo per l'organo di gestione. In data 25 novembre 2022 la Banca d'Italia ha comunicato che intende recepire tali orientamenti ed a tal fine modificherà le Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni antiriciclaggio del 26 marzo 2019, che risultano già in larga misura conformi agli Orientamenti.

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 delle Imprese e del Made in Italy (MIMIT) 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 MIMIT.

#### **4.11 Informativa sulla sostenibilità**

Il 27 novembre 2019 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (la "*Sustainable Finance Disclosure Regulation*" o "SFDR"). La SFDR mira a fornire una maggiore trasparenza, nelle informazioni fornite agli investitori, per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei processi di investimento e nella comunicazione di informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. La profondità dell'informativa resa agli investitori dipende dalla tipologia del prodotto offerto ed è tanto più estesa e profonda tanto più la politica di investimento è orientata alla promozione delle caratteristiche ambientali e sociali e/o verso investimenti sostenibili.

In tal senso, il FIA, in quanto prodotto finanziario, non promuove espressamente caratteristiche ambientali o sociali e non ha espressi obiettivi di investimento sostenibile. Inoltre, gli investimenti sottostanti il Fondo non tengono conto dei criteri dell'Unione Europea per le attività economiche ecosostenibili dal punto di vista ambientale come definito dal Regolamento (UE) 2020/852 (la "Tassonomia UE").

Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A., ha tuttavia intrapreso un percorso che ha portato l'azienda ad attivarsi verso la progressiva integrazione degli obiettivi ESG in tutti gli aspetti chiave previsti dalle normative SFDR.

La SGR in coerenza con la sua Policy di Sostenibilità, il Codice Etico e il suo Manifesto di Sostenibilità opera nel mercato del *real estate* promuovendo i fattori ESG con l'obiettivo di generare valore per l'azienda e per tutti i suoi *stakeholders*. La politica di investimento della SGR ha l'obiettivo di creare un impatto positivo sul contesto in cui si inserisce. Nel processo di scelta e valutazione degli investimenti, adotta un approccio che integra l'analisi delle performance economico-finanziarie con la valutazione di criteri ambientali, sociali e di governance (ESG), valutando attentamente opportunità che possano rappresentare un rischio elevato di sostenibilità e riservandosi di escluderle.

L'approccio della SGR in tal senso copre tutte le fasi del processo di investimento, dalla creazione di nuovi prodotti alla valutazione e due diligence, riqualificazione, occupazione, manutenzione e gestione fino alla fase di disinvestimento, in coerenza con la sua politica di investimento responsabile. I principi guida in ottica ESG sono integrati nelle procedure, codici e prassi operative della SGR.

Per quanto attiene all'integrazione dei rischi per la sostenibilità nel processo di investimento della Società di Gestione si rimanda a quanto illustrato nella sezione "Sistemi di gestione dei rischi utilizzati" della Nota Integrativa.

Ulteriori informazioni sulle politiche di sostenibilità adottate dalla SGR si rimanda a quanto illustrato sul sito web della SGR al link <https://www.colliersglobalinvestors.it/sustainable-finance-disclosure/>

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

In data 26 luglio 2023 è stato sottoscritto il contratto di appalto con l'Associazione Temporanea d'Impresa composta da: S.A.C. S.p.A., impresa elettromeccanica Galli e impresa Meregalli per l'esecuzione delle opere a finire dell'Hotel sito in Roma, Via Vittorio Veneto 119. La data di fine lavori prevista è il 30 novembre 2024 e la data di apertura dell'albergo, da effettuarsi attraverso una fase iniziale dedicata a clienti selezionati, entro il 31 dicembre 2024.

In relazione al contratto di finanziamento bancario stipulato con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., si segnala che a seguito dell'invio alla banca finanziatrice della richiesta di utilizzo datata 21 luglio 2023, è stata erogata la *quinta* tranche per complessivi Euro 32,4 milioni in data 27 luglio 2023. Tale erogazione è finalizzata al sostenimento degli impegni di cassa del Comparto relativi al progetto di riqualificazione dell'immobile sito a Roma in Via Vittorio Veneto. Si segnala inoltre che, in relazione all'acquisto delle quote del Fondo Living 2.0, in data 6 luglio 2023 è stata rilasciata la prima porzione di *escrow* a seguito dell'aggiustamento prezzo di acquisto, come rappresentato nel paragrafo 4.1 "Principali informazioni riguardante il portafoglio immobiliare".

## 5. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI

### 5.1 Andamento delle sottoscrizioni

In data 15 dicembre 2015 è stato raggiunto l'“Ammontare Minimo” delle sottoscrizioni (*First Closing*) avendo la SGR raccolto impegni di sottoscrizione per Euro 244,4 milioni e iniziando peraltro a decorrere i termini relativi alla durata del Fondo (art. 3.1 del Regolamento). In data 21 dicembre 2017 è stata operata una seconda chiusura parziale delle sottoscrizioni, al fine di richiamare gli impegni necessari all'acquisizione di un immobile a Roma, via Dell'Umiltà.

Durante l'esercizio 2019 sono stati inoltre sottoscritti i seguenti importi:

- Euro 31.940.220, di cui (i) Euro 30.854.000 dietro apporto dei seguenti immobili da parte del quotista: via Roncaglia n.8, via Villorosi 11 e via Villorosi 13 – 15 (Milano); (ii) Euro 1.086.220 come versamento in denaro. In merito si segnala che l'efficacia dell'apporto, limitatamente ad una pertinenza dell'immobile sito in via Villorosi n. 11, era sospensivamente condizionata all'ottenimento da parte della competente autorità del provvedimento attestante l'esclusione della porzione immobiliare dall'interesse culturale della Regione Lombardia. A seguito dell'avveramento della condizione sospensiva, il Comparto, in data 15 settembre 2020, ha emesso in favore del quotista la porzione di quota corrispondente al valore di apporto della porzione immobiliare oggetto della condizione sospensiva, pari ad Euro 13.900 (0,243 quote).
- Euro 200.000.000 come sottoscrizione in denaro, al fine di acquisire l'immobile sito a Roma in via Vittorio Veneto n.119.

Durante il primo semestre del 2023 sono stati inoltre sottoscritti e contestualmente richiamati Euro 135.000.000 come si evince dalla tabella sottostante:

Data	Importo sottoscritto	Importo richiamato	Residuo da richiamare	N. quote emesse	Valore unitario	Variazione %	
15/12/2015	244.400.000	244.400.000	-	4.888,000	50.000,000		
21/12/2017	44.705.700	44.705.700	-	807,183	55.384,829	11%	
05/12/2019 - 13/12/19	31.940.220	31.926.320	13.900	560,191	56.991,738	3%	
19/12/2019	200.000.000	200.000.000	-	3.509,280	56.991,738	0%	
15/09/2020		13.900	-	13.900	0,243	56.991,738	0%
29/03/2023	135.000.000	135.000.000	-	2.306,716	58.524,747	3%	
<b>Totale</b>	<b>656.045.920</b>	<b>656.045.920</b>	<b>-</b>	<b>12.071,613</b>			

Considerato il progressivo richiamo degli impegni del quotista nel tempo, il totale delle quote sottoscritte e richiamate risultano, dunque, pari a 12.071,613 unità, alla data della presente Relazione, come meglio rappresentato nella tabella che segue:



ANDAMENTO VALORE DELLA QUOTA			
	Totale (€)	N. quote	Valore Unitario
<b>Quote Sottoscritte 15/12/2015</b>	<b>244.400.000</b>	<b>4.888,000</b>	<b>50.000,000</b>
Richiamo degli Impegni 15/12/2015	244.400.000	4.888,000	50.000,000
Relazione Annuale al 31/12/2015	244.678.337	4.888,000	50.056,943
Relazione Annuale al 31/12/2016	250.262.758	4.888,000	51.199,419
<b>Quote Sottoscritte 21/12/2017</b>	<b>44.705.700</b>	<b>807,183</b>	<b>55.384,829</b>
Relazione Annuale al 31/12/2017	317.666.598	5.695,183	55.778,120
Relazione Annuale al 31/12/2018	321.527.416	5.695,183	56.456,029
<b>Quote Sottoscritte 05/12/2019</b>	<b>31.926.320</b>	<b>560,434</b>	<b>56.991,738</b>
Richiamo degli Impegni 05/12/2019	30.840.100	541,375	56.991,738
Richiamo degli Impegni 09/12/2019	1.086.220	19,059	56.991,738
<b>Quote Sottoscritte 19/12/2019</b>	<b>200.000.000</b>	<b>3.509,280</b>	<b>56.991,738</b>
Relazione Annuale al 31/12/2019	567.063.239	9.764,654	58.073,050
Relazione Annuale al 31/12/2020	559.979.841	9.764,897	57.346,211
Relazione Annuale al 31/12/2021	581.391.877	9.764,897	59.538,967
<b>Quote Sottoscritte 29/03/2023</b>	<b>135.000.000</b>	<b>2.306,716</b>	<b>58.524,747</b>
Richiamo degli Impegni 29/03/2023	135.000.000	2.306,716	58.524,747
<b>Relazione Annuale al 30/06/2023</b>	<b>704.432.134</b>	<b>12.071,613</b>	<b>58.354,433</b>

La variazione del valore della quota del Comparto rispetto al 31 dicembre 2022 è da attribuire al risultato generato nel periodo di competenza, si segnala l'assenza di distribuzioni effettuate nel corso del periodo come si evince dal dettaglio delle distribuzioni stesse effettuate dall'avvio dell'operatività del Fondo:

Data di riferimento	Proventi distribuiti (*)	Data di pagamento	Equity rimborsato	Equity alla data
31/12/2018	1.885.097	18/04/2019	-	289.105.700
30/06/2019	2.456.840	30/08/2019	-	289.105.700
<b>Totale</b>	<b>4.341.937</b>			

(\*) al lordo della ritenuta fiscale

Le quote del Comparto 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 Comparto per il periodo di competenza sino al 30 giugno 2023:

**Conto Economico ( € )**
**30-giu-23**

A2.3 - Plus/minusvalenze	3.668.207
A4.1 Plus/minus - Strumenti finanziari derivati di copertura	-152.021
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>3.516.186</b>
B1. Canoni di locazioni e altri proventi	9.296.074
B2. Utili/perdite da realizzi	0
B3. Plus/minusvalenze non realizzate	-7.066.593
B4. Oneri per la gestione dei beni immobili	-2.597.063
B6. Imposte sugli immobili	-1.687.932
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>-2.055.514</b>
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>1.460.672</b>
<b>Risultato Lordo della Gestione Caratteristica</b>	<b>1.460.672</b>
H. Oneri finanziari	-998.388
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>462.284</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	-2.385.695
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-22.672
I3. Commissioni banca depositaria	-26.784
I4. Oneri per esperti indipendenti	-9.300
I6. Altri oneri di gestione	-189.252
L. Altri ricavi ed oneri	115.430
<b>Risultato netto della gestione prima delle imposte</b>	<b>-2.055.989</b>
M. Imposte	0
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-2.055.989</b>

Al 30 giugno 2023, il Comparto chiude il periodo di competenza con una perdita di Euro 2.055.989. A tal proposito occorre segnalare che tale risultato è determinato principalmente da (i) plusvalenze da valutazione per complessivi Euro 3.668.207 relativamente alla valutazione della partecipazione nel Fondo Living 2.0 e minusvalenze nette da valutazione sui beni immobili detenuti dal Comparto per Euro 7.066.593; (ii) ricavi da locazione ed altri proventi per Euro 9.296.074, (ii) costi per la gestione dei beni immobili, per Euro 2.597.063, di cui IMU per Euro 1.687.932 (iii) oneri finanziari, altri oneri di gestione e commissioni di gestione per un ammontare di Euro 12.386.616; (iv) altri ricavi (al netto di altri oneri) per Euro 115.430.

Sulla base delle risultanze economiche e delle considerazioni illustrate nel paragrafo 4.5 legate al finanziamento in essere, il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 3 agosto 2023:

- ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, come di volta in volta modificato, all'articolo 12 "Proventi derivanti dalla gestione di ciascun Comparto";

- considerato che nel corso del periodo sono maturati proventi distribuibili per complessivi Euro 1.342.396;
- considerato il divieto temporaneo di distribuzione di dividendi per tutto il periodo di disponibilità del finanziamento in essere con BNL, ossia fino al 28 luglio 2023;

non procederà alla distribuzione dei proventi. Si precisa che il Comitato Consultivo del Comparto Hotel in occasione della riunione del 26 luglio 2023 ha espresso il proprio parere favorevole di natura consultiva ai sensi dell'14.15(ii) del Regolamento di gestione del Fondo, in merito alla non distribuzione dei proventi derivanti dalla gestione del Comparto relativi periodo in commento.

## 6. SITUAZIONE PATRIMONIALE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION GLOBAL COMPARTO HOTEL AL 30/06/2023				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>142.557.895</b>	<b>18%</b>	<b>638.321</b>	<b>0%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo	1	0%	1	0%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	142.071.595	18%		
<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				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non	486.299	0%	638.320	0%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>552.450.000</b>	<b>70%</b>	<b>545.250.000</b>	<b>88%</b>
B1. Immobili dati in locazione	340.950.000	43%	333.800.000	54%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	211.500.000	27%	211.450.000	34%
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>79.277.820</b>	<b>10%</b>	<b>62.856.461</b>	<b>10%</b>
F1. Liquidità disponibile	79.277.820	10%	62.856.461	10%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>14.852.255</b>	<b>2%</b>	<b>10.626.884</b>	<b>2%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	989.953	0%	460.856	0%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	13.862.302	2%	10.166.028	2%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>789.137.970</b>	<b>100%</b>	<b>619.371.666</b>	<b>100%</b>

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION GLOBAL COMPARTO HOTEL AL 30/06/2023		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>		
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>57.600.000</b>	<b>21.600.000</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	57.600.000	21.600.000
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		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>27.105.836</b>	<b>26.283.543</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.860	38.303
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	1.725.064	1.415.415
M4. Altre	23.902.291	23.304.825
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	1.428.621	1.525.000
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>84.705.836</b>	<b>47.883.543</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>704.432.134</b>	<b>571.488.123</b>
Numero delle quote in circolazione	12.071,613	9.764,897
Valore unitario delle quote	58.354,433	58.524,747
Rimborsi o proventi distribuiti per quota - nell'esercizio	-	-
Rimborsi o proventi distribuiti per quota - cumulati	762,387	762,387
Valore unitario delle quote da richiamare	-	-
Controvalore delle quote da richiamare	-	-

## 7. SEZIONE REDDITUALE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION GLOBAL COMPARTO HOTEL AL 30/06/2023				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2023		Relazione esercizio precedente	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>3.516.186</b>		<b>-1.680</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</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	3.668.207			
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura	-152.021		-1.680	
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>3.516.186</b>		<b>-1.680</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>-2.055.514</b>		<b>-2.348.832</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	9.296.074		18.124.614	
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI			-911.603	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-7.066.593		-12.802.067	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-2.597.063		-3.076.224	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SUGLI IMMOBILI	-1.687.932		-3.683.552	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>-2.055.514</b>		<b>-2.348.832</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>-</b>		<b>-</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>-</b>		<b>-</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>1.460.672</b>		<b>-2.350.512</b>

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO CHIUSO IMMOBILIARE ANTIRION GLOBAL COMPARTO HOTEL AL 30/06/2023				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 30/06/2023		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>1.460.672</b>		<b>-2.350.512</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-998.388		-835.718	
H1.2 su altri finanziamenti	-751.905		-375.246	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-246.483		-460.472	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>462.284</b>		<b>-3.186.230</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>				
I1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.633.703		-5.432.004	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.385.695		-4.721.058	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.672		-46.249	
I4. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-26.784		-53.344	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-9.300		-18.600	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-189.252		-592.753	
<b>L. ALTRI RICAVI E ONERI</b>				
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	115.430		-1.285.520	
L2. ALTRI RICAVI	69.024		16.739	
L3. ALTRI ONERI	487.804		302.955	
L3. ALTRI ONERI	-441.398		-1.605.214	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>-2.055.989</b>		<b>-9.903.754</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>-2.055.989</b>		<b>-9.903.754</b>

Con riferimento agli oneri di gestione si segnala una modifica alla riclassificazione delle spese di outsourcing relative alla produzione delle segnalazioni di vigilanza. Fino al 31 dicembre 2022 tali spese erano comprese nella voce I2. Costo per il calcolo del valore della quota, mentre a partire dal 1° gennaio 2023 tali spese sono inserite tra gli altri oneri di gestione, al pari degli altri costi di outsourcing non direttamente collegati al fund accounting.

## **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 del periodo**

**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 2023

Alla data del 30 giugno 2023 il valore contabile delle singole quote è pari a Euro 58.354,433.

Per un maggior dettaglio in merito si rimanda al paragrafo 5.1 della Relazione degli Amministratori accompagnatoria alla presente Nota.

Il Fondo non ha effettuato rimborsi.

### Principali eventi

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Comparto 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 e/o rimborsi di capitale, si rimanda a quanto descritto al paragrafo 5.2 della Relazione degli Amministratori.

### 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 AIFMD;
- 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 ai 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:
  - o della conoscenza dei rischi inerenti al business;
  - o 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 6 fattori di rischio (controparte, credito, mercato, liquidità, operativo e sostenibilità). A queste categorie si aggiunge una categoria di rischio residuale variabile, il rischio specifico, che individua gli indicatori di rischio non già ricompresi nei precedenti fattori. Nel dettaglio i suddetti 6 fattori di rischio ricomprendono:

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

Rischio di Credito: macro-categoria di rischio che si occupa di quantificare il rischio che il FIA non sia in grado di onorare gli impegni assunti nei confronti degli enti finanziatori e dei propri sottoscrittori e viceversa, a titolo esemplificativo e non esaustivo: rating delle banche controparti, solvibilità dei principali conduttori, crediti in sofferenza;

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

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

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

Rischio di Sostenibilità: macro categoria di rischio che analizza eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verificano, potrebbero provocare un significativo impatto negativo sul valore dell'investimento.

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

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

#### Leva finanziaria

Il livello di leva finanziaria del FIA calcolato al 30 giugno 2023 risulta essere secondo:

- il metodo degli impegni: 1,1202
- il metodo lordo: 1,1520

In entrambi i casi si evidenzia come tali valori siano inferiori sia rispetto al valore 3, indicato dalla normativa, che al valore di 2,5 indicato 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 2023 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.

Il Responsabile della Funzione di Risk Management relaziona dettagliatamente gli Organi societari della SGR sull'attività svolta, in conformità alle previsioni stabilite nella convenzione per l'affidamento in outsourcing del servizio.

In particolare, il Responsabile predisponde una relazione di sintesi da sottoporre al Consiglio di Amministrazione al fine di descrivere l'attività svolta, e, se del caso, le carenze riscontrate nel sistema di gestione del rischio d'impresa ed i presidi adottati per rimuovere gli elementi di criticità che si riflettono negativamente sulla capacità della SGR di gestire i rischi d'impresa.

La struttura dei controlli aziendali si completa con le funzioni aziendali di Controllo di conformità delle norme, Antiriciclaggio e Funzione di Revisione Interna, quest'ultima organizzata in regime di esternalizzazione.

Le funzioni aziendali relazionano periodicamente il Consiglio di Amministrazione in merito alle attività di verifica svolte nell'ambito dei programmi a

## 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 semestrale al 30 giugno 2023 sono quelli stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

Si forniscono di seguito i principali riferimenti dei criteri di valutazione adottati.

#### 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 Comparto è oggetto di singola valutazione; più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria. In ottemperanza a quanto stabilito dal D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 la società, nella determinazione del valore corrente, si avvale di apposite relazioni di stima redatte da Esperti Indipendenti secondo le modalità ed i criteri definiti dal vigente Regolamento della Banca d'Italia. Il processo valutativo degli immobili e il flusso informativo relativo alla verifica dei valori, è inoltre disciplinato dalle procedure interne e validato dalle funzioni di controllo aziendali.

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

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

## **PARTI DI OICR**

Le parti di OICR oggetto di investimento sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, con riferimento al periodo di valutazione.

## **PARTECIPAZIONI**

Le partecipazioni in società non immobiliari non quotate sono valutate al costo di acquisto, fatta salva la possibilità di rivalutazione, trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore a un anno dalla data dell'investimento, sulla base dei criteri di seguito indicati:

- valore risultante da una o più transazioni - ivi compresi gli aumenti di capitale - successive all'ultima valutazione, sul titolo partecipativo, a condizione che (i) l'acquisizione dei titoli sia effettuata da un terzo soggetto non legato, in modo diretto o indiretto, né all'impresa partecipata, né alla società di gestione del fondo, (ii) la transazione riguardi una quantità di titoli che sia significativa del capitale dell'impresa partecipata (comunque non inferiore al 2 per cento del medesimo), (iii) la transazione non interessi un pacchetto azionario tale da determinare una modifica degli equilibri proprietari dell'impresa partecipata;
- valore derivante dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-patrimoniale che prevedono, di norma, la rilevazione di determinate grandezze, come il risultato operativo, utili prima o dopo le imposte o *cash flow*, e il calcolo del valore della partecipata attraverso l'attualizzazione di tali grandezze con un appropriato tasso di sconto. L'applicazione di tali metodi è ammissibile, in generale, a condizione che (i) l'impresa valutata abbia chiuso per almeno 3 esercizi consecutivi il bilancio in utile, (ii) le grandezze reddituali utilizzate siano depurate di tutte le componenti straordinarie e, se basate su dati storici, tengano conto del valore medio assunto da tali grandezze negli ultimi tre esercizi, (iii) il tasso di sconto o di attualizzazione utilizzato sia la risultante del rendimento delle attività finanziarie prive di rischio a medio-lungo termine e di una componente che esprima il maggior rischio connaturato agli investimenti della specie;
- utilizzo metodologie del tipo *price/earnings* (in presenza di imprese che producono rilevanti flussi di reddito) mediante l'utilizzo di un campione sufficientemente ampio di imprese simili a quella da valutare per tipo di produzione, caratteristiche economico-finanziarie, prospettive di sviluppo e posizionamento sul mercato per dare sostanza al rapporto.

In tutti i casi descritti le grandezze utilizzate, tassi di attualizzazione e di rendimento considerati, orizzonte temporale adottato, le ipotesi formulate sulla redditività dell'impresa valutata, il rapporto *price/earnings* utilizzato e la metodologia seguita sono sottoposte a verifica almeno semestralmente. Inoltre, ove attraverso l'adozione dei metodi in questione si pervenga a risultati che si discostano in maniera significativa dal valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto della partecipata di pertinenza del fondo, tale differenza deve essere opportunamente motivata.

Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti in società non quotate, alle rivalutazioni risultanti dall'utilizzo dei metodi sopra descritti è, di norma, applicato un idoneo fattore di sconto almeno pari al 25%.

Le partecipazioni in società non quotate devono essere oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli (es.: difficoltà a raggiungere gli obiettivi di sviluppo prefissati, problemi interni al management o alla proprietà). Si provvede alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate. La SGR, eccezionalmente, può evitare di procedere alla svalutazione, dietro delibera motivata del Consiglio di Amministrazione, qualora sussistano specifiche circostanze, quali la temporaneità o la irrilevanza della riduzione del patrimonio netto delle partecipate.

#### **CREDITI E ALTRE ATTIVITA'**

I crediti verso i locatari degli immobili del Comparto 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 tenendo 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 previste dalla *policy* medesima, la quale prevede, fra gli altri, una percentuale di svalutazione del (i) 30% per i crediti scaduti tra 90 e 180 giorni; (ii) 50% per i crediti scaduti da 180 a 360 giorni; (iii) 100% per i crediti scaduti da oltre i 360 giorni.

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

#### **POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'**

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

#### **FINANZIAMENTI**

I finanziamenti sono iscritti al valore nominale.

## **STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI "OTC"**

Gli *Interest Rate CAP* ("CAP") a copertura del rischio tasso sono valutati al costo pagato per l'acquisto del CAP riscontato pro-rata temporis lungo tutta la durata del contratto derivato.

## **DEBITI E ALTRE PASSIVITA'**

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

I ratei e i risconti sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione del periodo in commento.

## **RICAVI E COSTI**

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

## **SEZIONE II - Le attività**

Alla data di chiusura della presente Relazione, l'attivo del Comparto è composto prevalentemente dall'investimento immobiliare commentato nella Relazione degli Amministratori, oltreché dalle disponibilità liquide depositate presso il depositario ed altri istituti bancari.

### **II.1 Strumenti finanziari non quotati**

Alla data di chiusura della presente Relazione, il Comparto:

- detiene una partecipazione di controllo pari al 90% nella società Vi.Ve. S.r.l., società conduttrice dell'immobile sito in via Veneto n. 119, contabilizzata al costo di acquisto, pari a Euro 1, alla voce A.1 "Partecipazioni di controllo". Alla data della presente relazione la valutazione della partecipazione coincide col valore di acquisto e di carico della stessa.
- è quotista al 100% del FIA immobiliare Living 2.0.

La valutazione delle quote del Fondo Living 2.0 è stata effettuata sulla base dei dati della Relazione di Gestione del FIA immobiliare al 30 giugno 2023 approvati dalla SGR in data 3 agosto 2023.



	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di OICR: - aperti non armonizzati - altri (da specificare)	142.071.595			
di cui: FIA IMMOBILIARI	142.071.595			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	142.071.595 18,00%			

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto al par. 4.1, della Relazione degli Amministratori, accompagnatoria alla presente nota.

Di seguito i dati principali riguardanti la società Vi.Ve. S.r.l., sulla base dell'ultimo progetto di bilancio approvato del 31 dicembre 2022.

#### Partecipazioni in società non quotate

Denominazione della società: Vi.Ve. S.r.l.

Sede legale: via Giuseppe Mazzini, 9 - 20123 Milano

Attività principale esercitata dalla società: gestione diretta e indiretta di qualsiasi attività turistico-ricettiva esercitata presso immobili di proprietà o di terzi con la prestazione di servizi alberghieri, di ristorazione, servizi congressuali, gestione delle aree benessere nonché di qualsiasi altro servizio inerente al turismo e all'ospitalità alberghiera.

Data di costituzione: 10/01/2020.

#### A) Titoli nel portafoglio del Comparto

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della Relazione	Valore alla data del rendiconto precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto 2) titoli di capitale senza diritto di voto 3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente 4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente 5) altri strumenti finanziari (da specificare)	1	90%	1	1	1

## B) Dati di bilancio della società partecipata

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2022	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	240.030	96.346	85.664
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	-	-	-
4) indebitamento a breve termine	25.391	20.696	62.200
5) indebitamento a medio/lungo termine	285.000	85.000	15.000
6) patrimonio netto	-70.386	-9.375	8.404
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:	-	-	-
° capitale circolante lordo	150.010	29.463	21.163
° capitale circolante netto	124.594	8.742	-41.097
° capitale fisso netto	63.560	64.030	64.501
° posizione finanziaria netta	154.976	76.453	-4.993

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2022	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	-	5.000	6.000
2) margine operativo lordo	-72.604	-24.100	-2.068
3) risultato operativo	-73.074	-24.571	-1.597
4) saldo proventi/oneri finanziari	-7.205	-400	-
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-	-
6) risultato prima delle imposte	-80.279	-24.971	-1.597
7) utile (perdita) netto	-61.012	-17.778	-1.597
8) ammortamenti dell'esercizio	471	471	471

## C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

### 1) Criteri di valutazione utilizzati

Si rimanda a quanto già evidenziato alla "Sezione I" (Parte B) della presente nota integrativa.

### 2) Elementi di calcolo

Conformemente a quanto disposto da Provvedimento della Banca d'Italia, dovendo allineare il costo di iscrizione della partecipazione al suo valore di mercato, si è mantenuto nullo il valore della partecipazione a bilancio.

## D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La società partecipata non detiene direttamente beni immobili o diritti reali immobiliari.

## E) Descrizione delle operazioni

La struttura finanziaria della società si compone di capitale e di un finanziamento soci in proporzione alle rispettive quote partecipative.

### II.2 Strumenti finanziari quotati

Alla data di chiusura della presente Relazione, il Comparto non deteneva strumenti finanziari di tale natura.

### II.3 Strumenti finanziari derivati

Conformemente a quanto previsto dal contratto di finanziamento a tasso variabile in essere con BNL del 30 gennaio 2020, la SGR ha attuato una strategia di copertura del rischio di tasso di interesse attraverso la stipulazione di un contratto *Interest rate* CAP con controparte BNP Paribas. Tale strategia ha l'obiettivo di assicurare al Fondo un tasso massimo, tutelandosi dagli andamenti al rialzo dei tassi di mercato. L'importo iscritto all'attivo di stato patrimoniale è

pari al premio iniziale pagato per il contratto CAP stipulato a copertura dei finanziamenti ricevuti, ridotto della quota di costo di competenza del periodo spesa a conto economico.

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	610.000		486.299
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap			

#### II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili detenuti dal Comparto sono ricompresi in un portafoglio costituito da otto *asset*.

Il totale della voce in esame risulta pari a Euro 552.450.000.

Composizione di valore degli immobili	
Apporti 2015	243.600.000
Acquisti 2017	35.650.000
Vendite 2017	-55.700.000
Apporti 2019	30.854.000
Acquisti 2019	190.000.000
Vendite 2022	-41.754.000
Oneri acquisitivi capitalizzati	997.329
Capital expenditures immobili cumulate	126.321.889
Rivalutazioni nette cumulate	22.480.781
<b>Valore degli immobili al 30/06/2023</b>	<b>552.450.000</b>

## Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Comparto

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati					Costo storico (*)	Ipotecate	Ulteriori informazioni	Numero camere	
					Canone per mq *	Canone per camera **	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario					
1	ROMA - VIA DELL'UMILTÀ	ROMA (RM) - Via dell'Umiltà,	TURISTICO-RICETTIVA	1992	6.565	437 €	61.097 €	Locazione	31/12/2029	Via dell'Umiltà 36 S.r.l.	46.434.333			47
2	ROMA - HOTEL VILLA PAMPHILI	ROMA (RM) - Via Nocetta, 103	TURISTICO-RICETTIVA	1972	7.904	316 €	10.638 €	Locazione	31/12/2029	Aries Group S.r.l.	54.872.182			235
3	VILLASIMIUS - TANCA VILLAGE	VILLASIMIUS (CA) - Via Degli Oreadri, 7	TURISTICO-RICETTIVA	1971	36.120	249 €	9.847 €	Locazione	31/10/2026	Volhotels S.p.A.	96.474.547			914
4	MILANO - HOTEL QUARK	MILANO (MI) - Via Lampedusa, 11/A	TURISTICO-RICETTIVA	1982	9.024	182 €	5.775 €	Locazione	31/03/2032	Aries Group S.r.l.	30.886.676			284
5	LA THUILE - HOTEL PLANIBEL	LA THUILE (AO) - Fraz. Entreves, 158	TURISTICO-RICETTIVA	1974	15.040	176 €	4.758 €	Locazione	01/05/2032	TH Gestioni S.p.A.	36.542.788			557
6	PIEVE EMANUELE - RESIDENCE RIPAMONTI	MILANO (MI) - Via dei Pini, 3	TURISTICO-RICETTIVA	1980	32.060	66 €	2.311 €	Locazione	30/09/2029	Aries Group S.r.l.	20.654.512			916
7	MILANO - HOTEL TOCQ	MILANO (MI) - Via Toqueville, 7/D	TURISTICO-RICETTIVA	1968	4.410	351 €	11.654 €	Locazione	28/02/2030	Fattore Italia S.r.l.	27.506.937			133
8	ROMA - VITTORIO VENETO	ROMA (RM) - Via Vittorio Veneto, 119	TURISTICO-RICETTIVA	1937	26.700	506 €	87.097 €	Locazione	01/12/2049	Vi.Ve. S.r.l.	216.597.244	180.000.000	In corso di riqualificazione - Decorrenza locazione: 01/12/2024	155
<b>Totale</b>											<b>529.969.219</b>			<b>3.241</b>

L'immobile di Via Veneto n. 119 a Roma è gravato da ipoteca di primo grado rilasciata alla banca finanziatrice, pari a due volte l'ammontare massimo del finanziamento erogabile (Euro 180.000.000) come da contratto di finanziamento del 30 gennaio 2020; per un maggior dettaglio si veda al paragrafo 4.5 "Finanziamenti ricevuti e strumenti finanziari derivati" della Relazione degli Amministratori.

## Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Comparto

Di seguito il dettaglio dei cespiti disinvestiti nel corso della vita del Comparto:

Cespiti disinvestiti	Quantità *	Acquisto		Ultima Valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
MILANO - RESIDENCE DEANGELI	4.391	23/12/2015	14.058.607	19.500.000	28/06/2022	19.500.000	1.459.549	2.889.482	4.011.460
MILANO - VIA RONCAGLIA	3.395	05/12/2019	16.883.664	13.000.000	28/06/2022	13.000.000		604.171	-4.487.836
MILANO - VILLORESI 11	2.480	05/12/2019	5.164.019	5.900.000	28/06/2022	5.900.000	318.566	447.992	606.554
MILANO - VILLORESI 13-15	4.717	05/12/2019	11.899.342	15.100.000	28/06/2022	15.100.000		513.952	2.686.705

Si precisa che la voce "costo di acquisto" comprende anche gli oneri e le spese incrementative capitalizzate sugli asset. Nella colonna "proventi generati" sono inclusi tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del fondo; tra gli oneri di gestione dei cespiti alienati sono ricompresi le imposte, le spese di manutenzione ordinaria, i premi assicurativi e le altre spese di pertinenza diretta dei cespiti (con esclusione delle spese patrimonializzate incrementative del valore degli immobili). Il risultato dell'investimento è determinato come somma algebrica del ricavo di vendita, del costo di acquisto, dei proventi generati e degli oneri attribuibili all'attività disinvestita.

## 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	1.681.999	90.192		90.192	0,5%
Da oltre 1 a 3 anni					
Da oltre 3 a 5 anni	46.943.969	2.517.236		2.517.236	13,8%
Da oltre 5 a 7 anni	132.450.184	7.102.262		7.102.262	38,8%
Da oltre 7 a 9 anni	35.594.132	1.908.633		1.908.633	10,4%
Oltre 9 anni	124.279.716	6.664.144		6.664.144	36,5%
A) Totale beni immobili locati	340.950.000	18.282.467		18.282.467	100%
B) Totale beni immobili non locati	211.500.000				

Con riferimento alla tabella di cui sopra sono stati riproposti i canoni relativi agli immobili di proprietà, intesi come annuali e maturati per competenza nel corso del periodo. Le altre voci di ricavo contabilizzate all'interno della voce B1 della sezione reddituale fanno riferimento a ribaltamenti di alcuni oneri nei confronti degli inquilini.

Il valore dei beni immobili locati è stato ripartito per fasce di scadenza contrattuale, usando come criterio la durata del contratto, in base alla prima finestra d'uscita contrattuale prevista e, proporzionalmente sul totale, ne è stato derivato il valore degli immobili sottostanti.

## II.5. Crediti

Non sono stati effettuati investimenti in crediti.

## II.6. Depositi bancari

Alla data della presente Relazione, il patrimonio del Comparto non è investito in alcun deposito bancario.

## II.7. Altri beni

Non sono stati effettuati investimenti beni diversi dagli immobili.

## II.8. Posizione netta di liquidità

La voce, dell'importo di Euro 79.277.820, si riferisce interamente alla liquidità disponibile sul conto corrente aperto presso il Depositario e sui conti correnti accesi presso altre banche (Credit Agricole Italia e BNL), nel rispetto della normativa vigente ai sensi della Direttiva Europea sui fondi alternativi (AIFMD).

Sottovoce	Descrizione	Importo
	BNL c/c 420434 proventi	19.613.313
	CACEIS c/c operativo 89294	5.776.922
	BNL c/c 420433 canoni	8.528.602
	BNL c/c 420432 riserva	6.000.000
	CREDIT AGRICOLE c/c 15916	3.851.967
	BNL c/c 420431 capex	6.361.634
	BNL c/c 293325 erogazione	28.927.500
	BNL c/c 420435 iva	107.440
	BPM deposito vincolato 2221	63.523
	CREDITO VALTELLINESE c/c pegno 18770	38.772
	BNL c/c 15548	7.703
	CREDITO VALTELLINESE c/c 18769	444
<b>F1.</b>	<b>Liquidità disponibile</b>	<b>79.277.820</b>
	<b>Totale</b>	<b>79.277.820</b>

Si segnala che parte della liquidità pari ad Euro 69,5 milioni è depositata presso conti pegnati a favore della banca finanziatrice ed è utilizzabile secondo i criteri previsti dal contratto di finanziamento in essere.

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

## II.9. Altre attività

La composizione delle altre attività, pari complessivamente a Euro 14.852.255, è rappresentata principalmente dai crediti da locazione per fatture scadute al netto delle svalutazioni effettuate conformemente alla *policy* aziendale in vigore, dai crediti per fatture emesse nel periodo di riferimento ma di competenza del semestre successivo, da fatture da emettere, nonché dal credito nei confronti della società partecipata Vive S.r.l. derivante dal versamento effettuato in favore della stessa da parte del Comparto per consentirle di far fronte ai propri costi di gestione ed operativi:

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Risconti attivi - commissioni e oneri su finanziamento ING	364.094
	Risconti Attivi	618.996
	Ratei Attivi	6.863
<b>G2.</b>	<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>989.953</b>
	Crediti verso clienti per fatture emesse	12.099.538
	Notaio - Escrow account	4.890.533
	Crediti verso erario - bonus facciate	401.351
	Crediti per fatture da emettere canoni	1.400.793
	Crediti verso Vive Srl	200.000
	Depositi cauzionali	123.876
	Crediti da cessione sublocazioni	33.217
	Crediti per fatture da emettere	2.118
	Crediti vs Fondazione ENPAM per pagamento indennità ATA	17.024
	Crediti vs Erario	12.000
	Crediti verso fondo HEVF2 per anticipi	153
	Erario c/ritenute versate in eccesso	147
	Fondo svalutazione crediti	-5.318.448
<b>G4.</b>	<b>Altre attività</b>	<b>13.862.302</b>
	<b>Totale</b>	<b>14.852.255</b>

### SEZIONE III - Le passività

#### III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Comparto ha fatto ricorso ad un finanziamento bancario al fine di reperire le risorse necessarie alle opere di riconversione dell'immobile di Roma, sito in via Veneto n. 119, ai sensi del quale BNL ha dotato il Comparto di una provvista iniziale pari ad Euro 10.000.000 in data 31 marzo 2020, successivamente:

- in data 30 giugno 2021 il Comparto ha effettuato un secondo tiraggio del finanziamento per Euro 11.600.000;
- in data 27 marzo 2023 il Comparto ha effettuato un terzo tiraggio del finanziamento per Euro 7.000.000;
- in data 30 maggio 2023 il Comparto ha effettuato un quarto tiraggio del finanziamento per Euro 29.000.000.

Alla fine del periodo in commento l'ammontare complessivamente erogato risulta pari ad Euro 57.600.000.

Per un maggior dettaglio in merito si rimanda al paragrafo 4.5 "Finanziamento ricevuti e strumenti finanziari derivati" della Relazione degli Amministratori.

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

Non sono state poste in essere operazioni del tipo nel periodo in esame.

#### III.3 Passività aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati

Alla data della presente Relazione non sussistono passività collegate a strumenti finanziari derivati.

### III.4 Debiti verso i partecipanti

Non sussistono alla data di chiusura del periodo in commento debiti verso partecipanti del Comparto.

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

La voce si compone come di seguito:

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Debiti verso SGR per commissioni	49.860
<b>M1.</b>	<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>49.860</b>
	Ratei passivi	54.379
	Ratei passivi su depositi cauzionali	9.869
	Risconti Passivi	37.430
	Risconti passivi - Locazioni e affitti	1.621.886
	Risconti passivi - oneri accessori	1.500
<b>M3.</b>	<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>1.725.064</b>
	Fornitori	5.779.641
	Fatture da ricevere	5.608.196
	Debiti diversi acquisizione Living 2.0	4.890.533
	Deb. per Ritenute Garanzia 10%	2.708.401
	EXECUTIVE - Incasso contenzioso ATA	2.285.839
	Altri debiti	1.427.566
	Debiti verso Fondo Smart Stay per IVA	53.981
	Debiti verso fondo Student 2 per IVA	84.349
	Debiti verso controparti operazioni derivati - margini ricevuti	610.000
	Debiti verso fondo Milan Living I per IVA	208.276
	Debiti verso Fondo Living 2.0 per IVA	188.830
	Fatture da ricevere - IVA indetraibile	83.834
	Erario c/rit. su redd.lav.autonomo	1.888
	Fatture da ricevere revisione	13.735
	Fatture da ricevere esperti indipendenti	9.300
	Anticipi a Fornitori	-50.058
	Note di credito da ricevere	-2.020
<b>M4.</b>	<b>Altre</b>	<b>23.902.291</b>
	Depositi per cauzioni ricevute	1.428.621
<b>M5.</b>	<b>Depositi per cauzioni ricevute</b>	<b>1.428.621</b>
	<b>Totale</b>	<b>27.105.836</b>

La voce, pari a complessivi Euro 27.105.836, è principalmente composta da (i) ratei e risconti passivi per Euro 1.725.064 riferibili prevalentemente ai canoni di locazione e spese già fatturate ai conduttori, ma di competenza del semestre successivo; (ii) debiti e fatture da ricevere inerenti all'attività di gestione del portafoglio immobiliare per Euro 11.387.837 (anche relativi alle CapEx in corso sugli asset di proprietà); (iii) accantonamenti effettuati in anni precedenti e relativi all'esito sul giudizio avviato da Gruppo Una S.p.A. sull'indennità di occupazione dell'Hotel Executive (per



maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 4.1 “Altri fatti rilevanti inerenti l'attività di gestione”) per Euro 2.285.839; (iv) debiti per ritenute a garanzia su fatture relative ai contratti di appalto per circa 3 milioni; (v) debiti diversi acquisizione Living 2.0 per Euro 4.890.533 (vi) depositi cauzionali ricevuti dai *tenant* a titolo di garanzia per Euro 1.428.621.

#### SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Comparto, alla data del 30 dicembre 2023, è pari ad Euro 704.432.134. Le quote in circolazione e di pertinenza dell'unico sottoscrittore Fondazione ENPAM, sono n. 12.071,613. Il valore unitario della quota è pari a Euro 58.354,433.

Tutte le quote sono detenute da un investitore professionale, essendo il Comparto riservato.

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

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	656.045.920	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	656.045.920	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	3.514.506	
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	91.612.239	13,96%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	84.854	0,01%
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	-3.160.359	-0,48%
I. Oneri di gestione complessivi	-32.942.651	-5,02%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-6.380.438	-0,97%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-4.341.937	
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	52.728.151	8,04%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2023	704.432.134	107,38%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		0,000%
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE</b>	<b>1,72%</b>	

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Il Comparto non ha assunto impegni a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) A fine periodo il Comparto vede iscritti debiti nei confronti del gestore Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A. per Euro 49.860, dovuti a titolo di conguaglio sulle commissioni di gestione del primo semestre 2023.
- 3) Il Comparto 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) Il totale delle garanzie fideiussorie ricevute dal Comparto e inerenti ai contratti di locazione, risultano pari ad Euro 10.707.919,30 alla data della presente Relazione.
- 6) Alla data di chiusura del periodo risulta ipoteca di primo grado iscritta sull'immobile di Via Veneto n. 119 a Roma a garanzia del finanziamento in essere, pari a 2 volte l'ammontare massimo erogabile come da contratto di finanziamento del 30 gennaio 2020; l'ammontare dell'ipoteca è dunque pari a Euro 180.000.000.

## PARTE C – Il risultato economico del periodo

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

#### Risultato delle operazioni su partecipazioni

Il Comparto detiene una partecipazione di controllo nella società Vive S.r.l. Come previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia la partecipazione è stata valutata al suo costo di acquisto, non determinando pertanto alcun impatto economico, derivante dalla valutazione, alla data della presente Relazione Semestrale.

Alla data del 30 giugno 2023 il valore della Partecipazione nel FIA immobiliare Q3 si attesta a Euro 142.071.595; tale valorizzazione è rappresentata dal NAV del Fondo Living 2.0 alla data del 30 giugno 2023, calcolato ed approvato da Colliers Global Investors Italy SGR SpA e di cui il Comparto è unico quotista.

#### Risultato delle operazioni in strumenti finanziari derivati

Con riferimento, infine, al risultato degli strumenti finanziari derivati, si segnala l'importo di Euro 15.021 relativo al premio versato a fronte dell'acquisto di un *interest rate cap* con *strike price* 3% a copertura del tasso variabile sul finanziamento per il periodo di competenza al 30 giugno 2023.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-152.021			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili				
Altre operazioni: - future - opzioni - swap				

## SEZIONE II – Beni immobili

Di seguito viene rappresentato il risultato economico negativo del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 2.055.514, esposto alla voce B della sezione reddituale.

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili alberghi	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	9.296.074				
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili	-7.066.593				
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.284.995				
di cui: IMPOSTA COMUNALE IMMOBILI E TASI	-1.687.932				
5. AMMORTAMENTI					
<b>Totale risultato gestione beni immobili</b>	<b>-2.055.514</b>	-	-	-	-

La voce "Proventi" recepisce i ricavi da canoni di locazione e i rimborsamenti degli oneri ai conduttori, relativamente agli immobili di proprietà del Comparto, per il periodo di competenza.

La voce "Plusvalenze/Minusvalenze" afferisce all'effetto netto delle variazioni di valore corrente di mercato relative alla valutazione del portafoglio immobiliare secondo quanto determinato dall'esperto indipendente incaricato dal Comparto.

Gli "Oneri per la gestione dei beni immobili", comprendono l'IMU, le commissioni di *property management*, le spese assicurative, le imposte di registro ed i costi di gestione degli immobili, che risultano essere a carico del Comparto, di competenza del periodo.

## SEZIONE III – Crediti

Il Comparto non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

#### SEZIONE IV - Depositi bancari

Il Comparto non ha investito in depositi bancari.

#### SEZIONE V - Altri beni

Il Comparto 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 Comparto non possiede attività in valuta diversa dall'Euro e non ha posto in essere attività di gestione cambi.
- 2) Il Comparto non ha posto in essere operazioni di pronti contro termine attive o passive.
- 3) Si segnala che la voce H "Oneri finanziari" della sezione reddituale afferisce unicamente a:
  - interessi passivi maturati su finanziamenti ricevuti per complessivi Euro 751.905, liquidati nel corso del periodo;
  - altri oneri finanziari per Euro 246.483 dovuti prevalentemente alla quota di competenza delle *up front fees* e delle *structuring fees* liquidate all'erogazione del contratto di finanziamento in essere ed ammortizzate lungo la durata dello stesso e alle commissioni di mancato utilizzo del finanziamento di competenza del periodo.

## 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	2.386	0,37%	0,30%			0,00%	0,00%	
provvigioni di base		0,00%				0,00%	0,00%	
2) Costo per il calcolo del valore della quota	23	0,00%				0,00%		
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	966	0,15%				0,00%		
4) Compenso del depositario	27	0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota		0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
5) Spese di revisione del fondo	14	0,00%				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	9	0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
8) Oneri di gestione degli immobili	4.285	0,67%	0,54%			0,00%	0,00%	
9) Spese legali e giudiziarie	23	0,00%				0,00%		
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo		0,00%				0,00%		
11) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	152	0,02%				0,00%		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>7.885</b>	<b>1,24%</b>				<b>0,00%</b>		
12) Provvigioni di incentivo								
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	998			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>8.883</b>	<b>1,39%</b>				<b>0,00%</b>		

Dettaglio "altri oneri gravanti sul Fondo":

Dettaglio "altri oneri gravanti sul fondo"

Altri oneri gravanti sul fondo	Importo
Compensi comitato consultivo	49.421
Consulenze tecniche	28.140
Servizi di portineria e vigilanza	5.497
Consulenze amministrative e fiscali	8.278
Spese e commissioni bancarie	983
Outsourcing amministrativo	4.814
Marketing e pubblicità	40.240
Spese varie	346
Consulenze notarili	10.567
Perdite su crediti	2.130
Commissioni su fidejussioni	397
Sanzioni e Ammende	668
Imposta di bollo e spese postali	8
Consulenze diverse	714
<b>Totale</b>	<b>152.203</b>

Si riporta di seguito un ulteriore dettaglio:

<b>Descrizione</b>	<b>Importo</b>
Provvigione di gestione SGR	2.385.695
Costo per il calcolo del valore della quota	22.672
Commissioni depositario	26.784
Oneri per esperti indipendenti	9.300
Altri oneri di gestione	189.252
<b>Totale</b>	<b>2.633.703</b>

#### **Provvigione di gestione SGR**

Il valore esposto di Euro 2.385.695 si riferisce alle commissioni di gestione spettanti alla SGR per il periodo in commento, in conformità all'art.13.3 del Regolamento del Comparto.

#### **Costo per il calcolo del valore della quota**

Il valore esposto per Euro 22.672 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 Comparto, con riferimento al periodo in commento.

#### **Commissioni Depositario**

Il valore esposto di Euro 26.784 si riferisce alla commissione spettante al Depositario ai sensi dell'art.13 del Regolamento del Comparto.

#### **Oneri per esperti indipendenti**

Il valore esposto di Euro 9.300 è relativo ai compensi riconosciuti all'esperto indipendente in relazione alle valutazioni degli asset del Comparto per il periodo in commento.

#### **Altri oneri di gestione**

La voce esposta nella sezione reddituale, pari a complessivi Euro 189.252, accoglie consulenze legali e professionali, compensi della società di revisione, compensi del comitato consultivo ed altri oneri della gestione.

#### **VII.2 Provvigioni di incentivo**

Il regolamento di gestione del Fondo non prevede commissioni 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 e successivi aggiornamenti, si segnalano le seguenti

informazioni relative al periodo dal 1° gennaio 2023 al 30 giugno 2023 (il “Periodo”) con riferimento alla remunerazione del personale della Società di Gestione del Fondo:

- il personale medio del Periodo è stato pari a 42 dipendenti e 7 amministratori;
- la remunerazione totale corrisposta nel Periodo dalla SGR al personale della medesima è stata pari a Euro 2.914.442 ed è così composta:
  - ✓ componente fissa: Euro 1.500.407;
  - ✓ componente variabile: Euro 1.414.035;
- non si segnalano parti di utile di FIA gestiti dalla SGR percepite dal personale per la gestione dei FIA stessi (c.d. “*carried interest*”);
- la remunerazione totale del personale coinvolto nell’attività di gestione del FIA è stata pari a Euro 312.970 ed è così composta:
  - ✓ componente fissa: Euro 173.340;
  - ✓ componente variabile: Euro 139.630;
- la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, come individuate ai sensi del Regolamento Della Banca d’Italia di Attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, Lett. b) e c-bis), Del Tuf del 5 dicembre 2019 è così composta:

i)	Membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione della SGR	Euro 662.500
ii)	COO, CFO e responsabili delle principali linee di business e/o funzioni aziendali	Euro 1.043.325
iii)	personale delle funzioni aziendali di controllo	Euro 89.002
iv)	altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i FIA gestiti	Euro 320.553
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 Antirion Global Comparto Hotel è gestito direttamente da un *team* di 5 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 20%.

#### SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri

L’importo della voce “Altri ricavi ed oneri” accoglie principalmente (i) le sopravvenienze attive pari ad Euro 485.313 e le sopravvenienze passive ad Euro 164.396 prevalentemente ascrivibili ai canoni di locazione variabili accantonati nell’esercizio precedente; (ii) Iva indetraibile per Euro 263.927 originata dall’applicazione del *pro-rata* Iva per l’anno 2022 pari al 93%.

Si riporta di seguito il dettaglio complessivo della voce:

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Interessi attivi	69.024
<b>L1.</b>	<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>69.024</b>
	Interessi attivi su finanziamenti	2.479
	Interessi attivi su depositi cauzionali	7
	Altri proventi - arrotondamenti attivi	4
	Sopravvenienze attive	485.313
<b>L2.</b>	<b>Altri ricavi</b>	<b>487.803</b>
	Interessi su marginazione	-8.025
	Interessi passivi su depositi cauzionali	-5.049
	IVA indetraibile	-263.927
	Sopravvenienze passive	-164.396
<b>L3.</b>	<b>Altri oneri</b>	<b>-441.397</b>
<b>Totale</b>	<b>Totale</b>	<b>115.430</b>

#### SEZIONE IX - Imposte

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 Comparto 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 Comparto ha stipulato un contratto derivato unicamente a scopo di copertura del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse, in merito al finanziamento ipotecario accesso.
- 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 Comparto ha in essere un contratto di finanziamento erogato in cinque *tranche* per complessivi Euro 57.600.000. Il Comparto non ha stipulato altri contratti di finanziamento, di conseguenza la leva finanziaria è pari a 1,1202 calcolata con il metodo degli impegni e pari a 1,520 calcolata con il metodo lordo.

Milano, 3 agosto 2023

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

**Dott. Franco Passacantando**