

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare di Tipo  
Chiuso denominato***

***“Alpha – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo  
Chiuso”***

***RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2021***

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della Relazione semestrale)**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

**Nota illustrativa alla**  
**Relazione semestrale al 30 giugno 2021**

<b>1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE</b>	<b>2</b>
<b>2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO</b>	<b>15</b>
A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI	15
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	18
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	22
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	22
<b>3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO</b>	<b>31</b>
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	31
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	33
<b>4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE</b>	<b>34</b>
<b>5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO</b>	<b>38</b>
<b>6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE</b>	<b>39</b>
<b>7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE</b>	<b>39</b>
<b>8. ALTRE INFORMAZIONI</b>	<b>40</b>

**Nota illustrativa**

La Relazione semestrale del Fondo “Alpha Immobiliare” – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito “Alpha” o il “Fondo”) è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed integrazioni recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa. Dal luglio 2002 il Fondo è quotato sul Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) di Borsa Italiana S.p.A., segmento dei Fondo Chiusi (MTA).

Sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d’investimento immobiliari chiusi, mentre per quanto riguarda i criteri di valutazione si è fatto riferimento a quelli previsti dal suddetto Provvedimento.

**1. Andamento del mercato immobiliare****Lo scenario macroeconomico**

Dopo la contrazione nel primo trimestre dell’anno, l’economia dell’Area Euro sta gradualmente ripartendo con il miglioramento della situazione connessa alla pandemia e ai significativi progressi della campagna vaccinale. Ci si attende che l’attività economica acceleri nella seconda metà di quest’anno di pari passo con le ulteriori revoche delle misure di contenimento. L’incremento della spesa per consumi e l’orientamento accomodante della politica monetaria e di bilancio forniranno un contributo determinante alla ripresa, ma allo stesso tempo permangono incertezze in un contesto in cui le prospettive economiche a breve termine dipendono dall’andamento dell’epidemia. Per ridurre l’incertezza e rafforzare la fiducia, sostenendo l’attività economica e salvaguardando la stabilità dei prezzi nel medio termine, rimane quindi essenziale mantenere condizioni di finanziamento favorevoli.

L’inflazione, aumentata negli ultimi mesi principalmente a causa di fattori transitori e un incremento dei prezzi dell’energia, dovrebbe salire ulteriormente nella seconda metà dell’anno, per poi diminuire al venir meno dei fattori temporanei.

Nell’ultimo periodo i rendimenti dei titoli di stato dell’Area Euro hanno registrato un moderato aumento, soprattutto in un contesto di prospettive economiche più positive alla luce dei progressi compiuti nelle campagne vaccinali e del costante sostegno fornito dalle politiche monetarie e fiscali. Le indagini recenti indicano un forte slancio dell’attività mondiale, sebbene si stiano sempre più accentuando alcuni segnali

di divergenza tra le economie avanzate e quelle emergenti, nonché tra il settore manifatturiero e quello dei servizi<sup>2</sup>.

La seguente tabella mostra le ultime previsioni formulate dal Fondo Monetario Internazionale, contenute nel *World Economic Outlook* aggiornato ad aprile, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2021-2022, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

	Dati Consuntivi 2020	Stime aprile 2021		Differenza da stime gennaio 2021	
		2021	2022	2021	2022
<b>Mondo</b>	<b>-3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>4,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>
<b>Paesi avanzati</b>	<b>-4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>
Giappone	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1
Regno Unito	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1
Stati Uniti	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0
Area Euro	-6,6	4,4	3,8	0,2	0,2
Italia	-8,9	4,2	3,6	1,2	0,0
<b>Paesi Emergenti</b>	<b>-2,2</b>	<b>6,7</b>	<b>5,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
Russia	-3,1	3,8	3,8	0,8	-0,1
Cina	2,3	8,4	5,6	0,3	0,0
India	-8,0	12,5	6,9	1,0	0,1
Brasile	-4,1	3,7	2,6	0,1	0,0

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* - aggiornamento aprile 2021

Per l'anno in corso si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 6,0% (0,5 punti percentuali in più rispetto alle previsioni di gennaio 2021). Tra i paesi emergenti, l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 12,5% e all'8,4%; invece nelle economie avanzate si prevede che il PIL degli Stati Uniti d'America possa crescere del 6,4% mentre per l'Area Euro la crescita potrebbe essere meno consistente e pari al 4,4%.

La pandemia da SARS-CoV-2 ha avuto un impatto meno negativo di quanto previsto sull'attività della prima metà del 2021, anche in virtù dell'ulteriore sostegno fiscale attuato in alcune grandi economie e, almeno per le economie avanzate, dalla progressione della campagna vaccinale. Grazie alla risposta politica senza precedenti, la recessione causata dal SARS-CoV-2 probabilmente lascerà meno segni rispetto alla crisi finanziaria del 2008, ma le economie dei paesi emergenti, nel medio termine, saranno colpite più duramente. L'impatto negativo e particolarmente acuto della pandemia sulle famiglie a basso reddito rischia inoltre di mettere a repentaglio i progressi raggiunti nella riduzione della povertà nel mondo<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2021

<sup>3</sup> Fonte: FMI - *World Economic Outlook*, aprile 2021

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato un calo pari a 0,3% rispetto al trimestre precedente e pari a -1,3% se confrontato con lo stesso periodo dello scorso anno. All'interno dell'Area, la Germania ha registrato una variazione tendenziale pari a -3,1% (-3,3% nel trimestre precedente), mentre il PIL della Francia ha registrato una crescita di 1,2% (-4,6% nel trimestre precedente)<sup>4</sup>.

Nel complesso, i rischi per le prospettive di crescita nell'Area Euro sono sostanzialmente bilanciati. Da un lato, una ripresa ancora più forte potrebbe fondarsi sulle prospettive più favorevoli per la domanda mondiale e su una riduzione del risparmio delle famiglie più rapida del previsto dopo la revoca delle restrizioni sociali, comprese quelle sui viaggi. Dall'altro lato, la pandemia in corso, con il diffondersi delle varianti del virus, e le sue implicazioni per le condizioni economiche e finanziarie continua a rappresentare una fonte di rischi al ribasso.

Ad aprile l'inflazione complessiva al consumo sui dodici mesi nei paesi dell'OCSE è stata pari al 3,3% per via del sensibile aumento dei prezzi dei beni energetici, mentre l'inflazione dei beni alimentari è ulteriormente diminuita.

Nel corso del primo semestre dell'anno i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale<sup>5</sup> e sui depositi *overnight* delle banche presso la Banca Centrale Europea (BCE) sono rimasti pressoché invariati e rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,50%.

Il 10 giugno 2021, il Consiglio direttivo della BCE ha riconfermato l'orientamento molto accomodante della politica monetaria al fine di preservare condizioni di finanziamento favorevoli per tutti i settori dell'economia, presupposto per una ripresa economica durevole e per la salvaguardia della stabilità dei prezzi. Tra le misure adottate si evidenziano: la scelta di mantenere invariati i tassi di interesse di riferimento della BCE finché le prospettive di inflazione non convergeranno saldamente su un livello prossimo, ma inferiore, al 2% nell'orizzonte di proiezione; la decisione di continuare con il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) per un totale di euro 1.850 miliardi, almeno sino alla fine di marzo 2022 e, in ogni caso, finché il Consiglio stesso non riterrà conclusa la fase critica legata alla pandemia; reinvestimento del capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del PEPP almeno sino alla fine del 2023; la volontà di proseguire gli acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) a un ritmo mensile di euro 20 miliardi finché

---

<sup>4</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2021

<sup>5</sup> Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

necessario a rafforzare l'effetto accomodante dei tassi di riferimento della BCE; la decisione di continuare a fornire liquidità attraverso le operazioni di rifinanziamento<sup>6</sup>.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a dieci anni è risultato, nella media di maggio, pari a 1,61% negli USA (1,62% nel mese precedente), a -0,17% in Germania (-0,32% nel mese precedente) e 0,90% in Italia (0,71% nel mese precedente e 1,73% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di stato italiani e tedeschi si è attestato nella media di maggio a 107 punti base (98 nel mese precedente).

Con riferimento all'Italia, nel primo trimestre del 2021, il PIL è diminuito dello 0,8% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente e del 6,5% nei confronti dello stesso periodo del 2020<sup>7</sup>.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una diminuzione dell'1,0% dei consumi finali nazionali e un aumento del 3,7% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono scese dello 0,1% mentre le importazioni sono aumentate del 2,3%<sup>8</sup>.

A giugno 2021, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale positiva del 13,8% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una variazione positiva del 27,5%; in particolare il clima di fiducia è aumentato nel settore dei servizi di mercato del 35,4%, nel commercio al dettaglio del 20%, nel settore manifatturiero del 18,1% e del 12,9% nel settore delle costruzioni<sup>9</sup>.

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2021, si è attestato al 10,7% dal 10,4% del mese precedente (7,4% nei dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è sostanzialmente stabile al 33,7% (26,2% un anno prima). Il tasso di occupazione è risultato anch'esso stabile rispetto al mese precedente e pari al 56,9% (57% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è aumentato del 4,5% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie ha registrato un aumento del 4,1%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 3,7% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso<sup>10</sup>.

---

<sup>6</sup> Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2021

<sup>7</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2021

<sup>8</sup> Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2021

<sup>9</sup> Fonte: ISTAT - *Fiducia dei consumatori e delle imprese*, giugno 2021

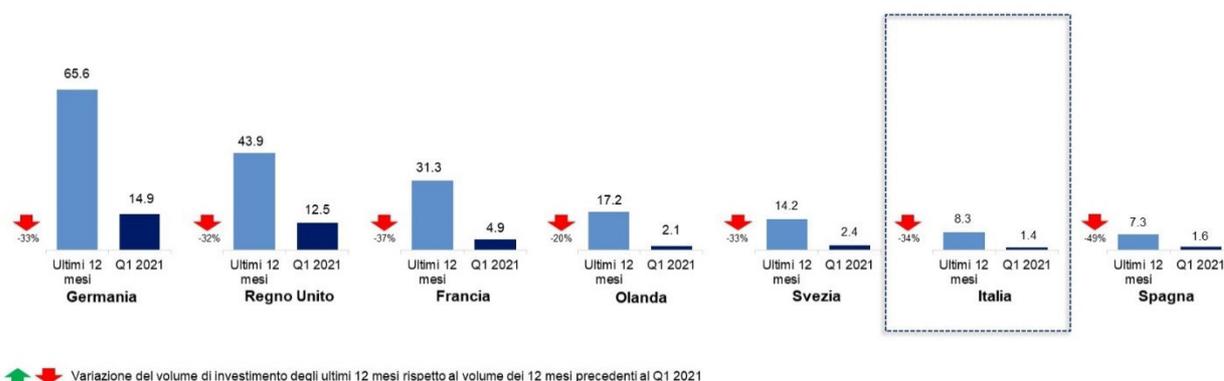
<sup>10</sup> Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2021

## Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2021 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa si sono attestati a euro 53,8 miliardi, in diminuzione del 40% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il dato trimestrale più contenuto registrato dal 2014. Si segnala che la buona *performance* del primo trimestre del 2020 era in parte legata alla chiusura di molte operazioni avviate alla fine del 2019 e al fatto che gli impatti del SARS-CoV-2 sul mercato immobiliare europeo non erano ancora visibili.

La riduzione degli investimenti legata agli effetti della pandemia da SARS-CoV-2 ha interessato tutti i principali mercati europei. Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il secondo trimestre del 2020 e il primo trimestre del 2021, la Germania, primo mercato in Europa per volumi investiti, ha registrato una riduzione pari al 33% con un volume di investimenti pari a euro 65,6 miliardi; al secondo posto il Regno Unito con un volume di investimenti pari a euro 43,9 miliardi e una riduzione del 32%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 31,3 miliardi, in diminuzione del 37%, e l'Olanda che ha raggiunto circa euro 17 miliardi di investimenti, in diminuzione del 20%. I volumi transati in Svezia e Italia, con una riduzione del 33% per la prima e di 34% per la seconda, hanno raggiunto rispettivamente euro 14,2 miliardi ed euro 8,3 miliardi. La Spagna, con un volume di investimenti pari a euro 7,3 miliardi segna una diminuzione del 49% (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

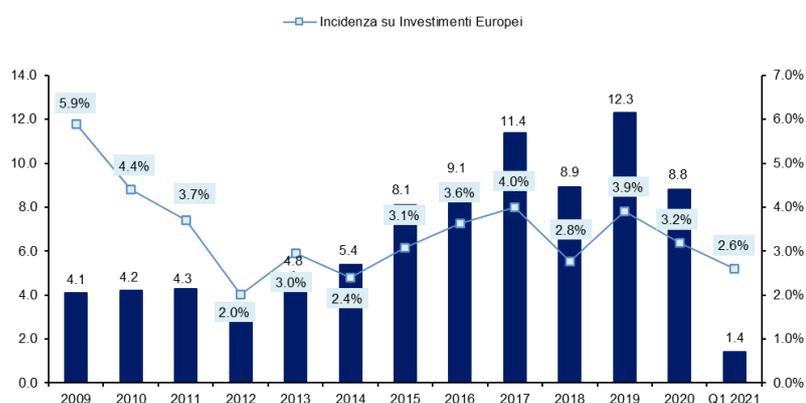
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel primo trimestre del 2021 sono stati investiti circa euro 15,9 miliardi nel settore uffici, pari al 30% delle transazioni complessive del trimestre. Nello stesso periodo il settore *multifamily* ha registrato circa euro 14,2 miliardi di transazioni, ossia il 26% delle transazioni complessive. Risultati simili sono stati raggiunti nel settore industriale-logistico con circa euro 10,7 miliardi rappresentanti il 20% delle transazioni complessive, mentre il settore *retail*, con circa euro 5,2 miliardi transati, ha rappresentato il 10% del totale trimestrale. In coda il settore

*healthcare* con circa euro 2,3 miliardi (il 4% del totale investito) e il settore hotel con circa euro 2,2 miliardi (il 4% del totale investito)<sup>11</sup>.

## Il mercato immobiliare italiano

Nel primo trimestre del 2021 sono stati investiti circa euro 1,4 miliardi nel mercato immobiliare italiano, in calo del 26% rispetto allo stesso periodo del 2020, che non manifestava ancora grandi ripercussioni dovute alla pandemia da SARS-CoV-2. Il primo trimestre dell'anno risulta essere quello che ha fatto registrare i volumi più bassi da inizio pandemia, scontando l'impatto delle misure restrittive e dei ritardi dei mesi appena trascorsi, dovuti all'emergenza sanitaria, e le conseguenti incertezze su alcune *asset class*, complice anche una sostanziale carenza di prodotto *core* sul mercato (Figura 2)<sup>12</sup>.

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



Fonte: rielaborazione Ufficio Studi Dea Capital su dati CBRE

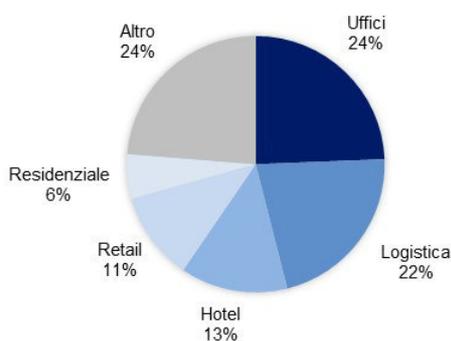
Per quanto riguarda gli investimenti nel primo trimestre del 2021, il settore uffici si conferma la principale *asset class*, con un volume di investimenti pari a euro 337 milioni, il 24% del totale in Italia, registrando una consistente riduzione rispetto al primo trimestre 2020 in cui erano stati registrati investimenti pari a euro 510 milioni, soprattutto a causa della scarsità di transazioni di prodotto stabilizzato e dello slittamento della *pipeline* degli investimenti condizionato dall'emergenza sanitaria. Sarà il successo della campagna vaccinale a essere determinante per la ripresa della domanda di spazi a uso uffici. Molto positivi i risultati raggiunti dal settore della logistica: con circa euro 300 milioni (il 22% del totale transato) registra una crescita del 42,8% rispetto ai volumi dello stesso periodo dell'anno precedente (pari a euro 210 milioni). L'interesse degli investitori è guidato dalla robustezza della domanda dei conduttori che hanno assorbito oltre 600.000 mq nei soli primi tre mesi dell'anno. Il settore si sta avviando verso una

<sup>11</sup> Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2021

<sup>12</sup> Fonte: Comunicato Stampa CBRE Aprile 2021

fase di maturità che vedrà l'immissione di nuove opportunità sul mercato con una diversificazione dei prodotti (*core last mile*, logistica del freddo) anche in mercati finora poco battuti. I risultati per il settore hotel per il primo trimestre del 2021 ammontano a euro 186 milioni, con una crescita del 9% sullo stesso periodo del 2020 e una rinnovata fiducia degli investitori per la definitiva ripresa del settore legata al successo del piano vaccinale e al sostegno del sistema bancario nel finanziamento delle operazioni. Il settore *retail* è ancora in calo, con un totale di euro 154 milioni di investimenti, registrando una riduzione dell'81% rispetto allo stesso periodo del 2020, dovuta al limitato interesse da parte degli investitori a causa della crisi sanitaria e delle prospettive di crescita dell'*e-commerce*. Al centro dell'interesse degli investitori istituzionali continua a esserci il settore residenziale, anche se la mancanza di prodotto limita ancora la crescita dei volumi di investimento su immobili esistenti, che nel primo trimestre del 2021 raggiungono quasi euro 80 milioni (il 6% del totale transato) (Figura 3)<sup>13</sup>.

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2021 (%)



Fonte: CBRE

L'inizio del 2021 è stato ancora un po' sottotono anche se c'è stata comunque una ripresa delle attività da parte dei conduttori per la ricerca di spazi. Alla luce del progresso sul fronte vaccinale, dal terzo trimestre potrebbe esserci un graduale ritorno alla normalità con una ripresa dei volumi su quasi tutti i settori soprattutto per il logistico, il residenziale e l'alberghiero.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che i primi tre mesi dell'anno mostrano segnali di rafforzamento registrando un aumento generalizzato in tutti i settori, con un numero di transazioni normalizzate pari a 211.798.

Il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è pari a 162.258, in aumento del 38,6% rispetto al primo trimestre del 2020.

---

<sup>13</sup> Fonte: Comunicato Stampa CBRE Aprile 2021

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2020, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 51,3% con 29.156 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici e studi privati sono aumentate del 50,7%, come anche quelle relative a negozi e laboratori che sono aumentate del 34,4%, così come quelle relative a depositi commerciali e autorimesse aumentate del 61,6% e infine quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio e assicurazione e fabbricati costruiti o adattati a un'attività commerciale che hanno registrato un incremento del 40,4%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra una crescita degli scambi del 43,6% rispetto al primo trimestre del 2020 con un volume di compravendite pari a 2.803 unità, mentre quello del produttivo agricolo ha registrato un incremento del 53,2% con 661 unità compravendute. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate, ammontano a 16.920, in aumento del 49,8% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno<sup>14</sup>.

### Uffici

Nei primi tre mesi del 2021, in Italia gli investimenti in uffici hanno raggiunto circa euro 337 milioni, in diminuzione rispetto al primo trimestre dell'anno precedente, pari a euro 510 milioni. Permane un atteggiamento cauto degli investitori dovuto ai dubbi sulle caratteristiche della domanda futura di spazi a uso uffici, elemento che continuerà ad arginare la ripresa delle attività di investimento nel corso dei prossimi mesi. Questo aspetto interesserà soprattutto le operazioni *value-add*, che in questo momento risentono anche di maggiori difficoltà di accesso alla leva finanziaria<sup>15</sup>.

Con riferimento a Milano, l'assorbimento nel settore direzionale nel primo trimestre dell'anno è stato pari a 70.000 mq, con una riduzione del 31% rispetto al primo trimestre 2020 che però aveva registrato, tra le altre, una transazione di 40.000 mq, chiusasi prima dell'avvento della pandemia. Sebbene il 56% dei completamenti previsti per il 2020 abbia subito uno slittamento al 2021, non si osserva un ritiro di progetti in corso e la *pipeline* degli sviluppi rimane ricca. Solo nel 2021 è atteso il completamento di 350.000 mq, concentrati principalmente nei sottomercati di Porta Nuova e San Donato, di cui il 60% in *pre-let*. Entro il 2023 si stima che saranno immessi sul mercato oltre 650.000 mq, a cui si aggiungono gli sviluppi pianificati e i progetti di rigenerazione urbana, come gli ex Scali Ferroviari, il Progetto MIND e l'ex Area Falck. Nell'ultimo trimestre del 2020 il canone *prime* rimane invariato a 600 euro/mq per anno nel *Central Business District* (CBD) e Porta Nuova.

---

<sup>14</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2021 mercato residenziale e non residenziale

<sup>15</sup> Fonte: Comunicato stampa CBRE Aprile 2021

Il livello di assorbimento nel settore uffici a Roma si è ridotto del 5% rispetto al medesimo periodo del 2020, con circa 25.000 mq. Anche su Roma molti dei progetti con completamento atteso nel 2020 hanno subito dei ritardi, andando a rafforzare l'interessante *pipeline* per il 2021, pari a circa 90.000 mq, di cui circa il 60% in *pre-let*. Non risultano cancellazioni di progetti in corso e la *pipeline* dei progetti di ristrutturazione appare solida, con oltre 147.000 mq attesi in completamento tra il 2021 e il 2023. Nel 2020 i conduttori hanno mirato al controllo dei costi attraverso un incremento delle richieste di rinegoziazione dei termini contrattuali, richieste che hanno progressivamente trovato risposta da parte delle proprietà nel corso dell'anno. Tale tendenza, assieme a un aumento degli incentivi offerti dalle proprietà in fase negoziale, ha garantito la stabilità della *vacancy* e la resilienza di canoni *headline*, come successo anche a Milano. Nell'ultimo trimestre del 2020 il canone *prime* rimane invariato a 450 euro/mq per anno zona CBD e 350 euro/mq per anno zona EUR.

In questo contesto, la ricerca di spazio di qualità si è consolidata come conseguenza dell'emergenza sanitaria, diventando elemento imprescindibile per i conduttori. È ragionevole dunque aspettarsi che la strutturale mancanza di prodotto di qualità garantirà una certa tenuta dei *vacancy rate* e dei canoni *prime* per tutto il 2021 a Milano e a Roma. Una ripresa sostenuta della crescita dei canoni potrebbe verificarsi già a partire dal 2022, con il progressivo ritorno della domanda<sup>16</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2020 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,2% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Per l'anno in corso si prevede una riduzione del 2,1%, per il 2022 dello 0,6%, mentre per il 2023 si ipotizza un aumento dello 0,2%<sup>17</sup>.

Per quanto riguarda le transazioni del settore direzionale, tra le più importanti nella prima metà del 2021 troviamo: (i) l'apporto al Fondo Aurora, gestito da Prelios SGR S.p.A., di un portafoglio di immobili localizzati principalmente a Roma e appartenenti all'Ex Banca di Roma per un valore complessivo pari a circa euro 200 milioni tra i quali spicca l'ex sede della Banca di Roma in viale Tupini 180 zona EUR che con i suoi dieci piani fuori terra sarà oggetto di un importante e innovativo intervento di riqualificazione relativo all'intero stabile e al parco circostante; (ii) l'acquisto da parte di ENPAIA del 50% delle quote del Fondo immobiliare Rubens, gestito da Generali Real Estate SGR S.p.A. e proprietario della Torre Libeskind a Milano, per un valore di euro 160 milioni<sup>18</sup>.

## **Commerciale**

Il settore *retail*, con un totale di euro 154 milioni di investimenti, risulta ancora in calo con l'81% in meno rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2020. Le transazioni registrate nei primi tre mesi

---

<sup>16</sup> Comunicato stampa CBRE Aprile 2021; *Real Estate Market Outlook 2021*

<sup>17</sup> Fonte: Nomisma - I Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

<sup>18</sup> Fonte: Quotidiano Immobiliare - *Deals*

dell'anno hanno interessato prevalentemente *asset secondary*. L'interesse degli investitori nel settore *retail* è infatti ancora limitato, sia a causa della crisi sanitaria sia a causa delle prospettive di crescita dell'*e-commerce*, ulteriormente rafforzate dalla pandemia. Proprio la diffusione dell'*e-commerce* ha portato alla luce nuove attitudini dei consumatori, che hanno acquistato familiarità con gli acquisti *online*, dal *food delivery* al *click&collect*. Nel 2021 si assisterà probabilmente a una normalizzazione della crescita del *retail online* sul totale delle vendite al dettaglio, anche grazie al recupero delle vendite sui canali fisici. La crescita dei rendimenti delle principali *asset class retail* osservata nel corso del 2020 ha subito una battuta di arresto nel corso del primo trimestre del 2021, mentre prosegue la compressione degli *yield* nel settore *grocery*, grazie alla buona tenuta delle vendite dei beni alimentari dall'inizio dell'emergenza sanitaria a oggi. La *pipeline* di sviluppi dei prossimi anni prevede la realizzazione di oltre 400.000 mq, oltre la metà dei quali concentrata nella città metropolitana di Milano. Tra i principali interventi di *refurbishment* troviamo invece il Centro Leonardo a Fiumicino, che si presenterà nella sua nuova veste entro la fine del 2021.

I canoni per unità *prime*, durante l'ultimo trimestre del 2020, nei centri commerciali di Milano mantengono gli stessi valori, attestandosi a 940 euro/mq/anno. Rimane costante anche il canone del settore *high street* di Milano a 10.600 euro/mq/anno<sup>19</sup>.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2020 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,3% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Per l'anno in corso e per il 2022 si prevede un'ulteriore riduzione dei prezzi rispettivamente pari all'1,7% e allo 0,5%, mentre per il 2023 si ipotizza un incremento dello 0,5%<sup>20</sup>.

Nel quarto trimestre del 2020 i rendimenti netti *prime* risultano, rispetto al trimestre precedente, in riduzione per il settore *high street prime* (3,10%), mentre sono costanti quelli dei *retail park prime* (6,50%) e dei *retail park secondary* (7,50%). In aumento il rendimento del settore dei centri commerciali *prime* (6,15%) e quello dei centri commerciali *secondary* (7,75%) rispetto al trimestre precedente<sup>21</sup>.

### Industriale – logistico

Nel primo trimestre del 2021 nel comparto logistico-industriale sono stati registrati investimenti pari a euro 300 milioni, in aumento del 44% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. L'interesse degli investitori nei confronti di questa *asset class* è guidato dalla robustezza dei fondamentali della domanda dei conduttori, che nei soli primi tre mesi dell'anno hanno assorbito oltre 600.000 mq di spazi logistici. Il mercato italiano della logistica si sta avvicinando a una fase di maturità che vedrà nei prossimi mesi

---

<sup>19</sup> Fonte: CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q4 2020

<sup>20</sup> Fonte: Nomisma - I Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

<sup>21</sup> Fonte: CBRE - Italia Retail *MarketView*, Q4 2020

l'immissione sul mercato di nuove opportunità di investimento *core*, provenienti dalle attività di investimento *value-add* intraprese negli scorsi anni. Si osserva inoltre una progressiva stratificazione delle tipologie di prodotto ricercate dagli investitori con particolare riferimento ai prodotti *core last mile* e alla logistica del freddo. Prosegue la crescita delle attività di sviluppo speculative grazie ai buoni risultati degli assorbimenti di questo tipo di prodotto, con gli investitori che guardano con interesse a nuove operazioni in mercati finora poco attraenti.

Per quanto riguarda le transazioni più significative di immobili a uso logistico avvenute nel primo trimestre 2021, si segnala: (i) l'acquisto da parte del Fondo Logita, gestito da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., di quattro immobili logistici localizzati nelle province di Piacenza, Bologna e Roma, ceduti da Vailog e Segro per un valore complessivo di euro 268 milioni e (ii) l'acquisto da parte di GLP / Europe Income Partners II (GLP EIP II) Fund di un portafoglio di sette immobili localizzati nelle province di Brescia, Monza Brianza, Pavia, Roma e Frosinone per un valore complessivo di euro 156 milioni<sup>22</sup>.

Il *prime yield* della logistica si è ridotto nel 2020 di 20 punti base, scendendo a quota 5%. Nell'ambito dei *trophy asset* si rilevano operazioni con rendimenti ben inferiori al 5%; tuttavia questo tipo di operazioni si distingue in modo significativo rispetto a situazioni più standard, soprattutto in termini di *lease term* e *standing* dei conduttori. Il mercato della logistica si è mostrato più che positivo, registrando una crescita del livello di assorbimento del 19% rispetto all'anno precedente, per un totale di 2.220.000 mq assorbiti. La bassa penetrazione *dell'e-commerce* permetterà interessanti margini di crescita della domanda nel 2021, aspetto che contribuirà al mantenimento di una *vacancy* bassa e di canoni sostenuti. La pandemia ha evidenziato l'importanza della logistica per l'approvvigionamento merci nel settore del *food* e della *cold chain*, mentre l'incremento delle vendite *online* ha iniziato a riflettersi sulla domanda di spazio *last mile*. L'area milanese continua a confermare la propria attrattività, assorbendo il 70% del volume del *take-up*; tuttavia l'espansione del *last mile* è destinata a estendersi su tutto il territorio, in particolare a quei centri urbani minori caratterizzati da buone capacità di spesa<sup>23</sup>.

### Fondi Immobiliari

Il mercato immobiliare italiano ha continuato la tendenza di ripresa e il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto.

Nel corso del 2020 il *Net Asset Value* (NAV) dei fondi italiani è aumentato del 7,6% rispetto all'anno precedente, raggiungendo euro 87,6 miliardi e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un incremento del NAV del 6% e del patrimonio di circa il 5%.

---

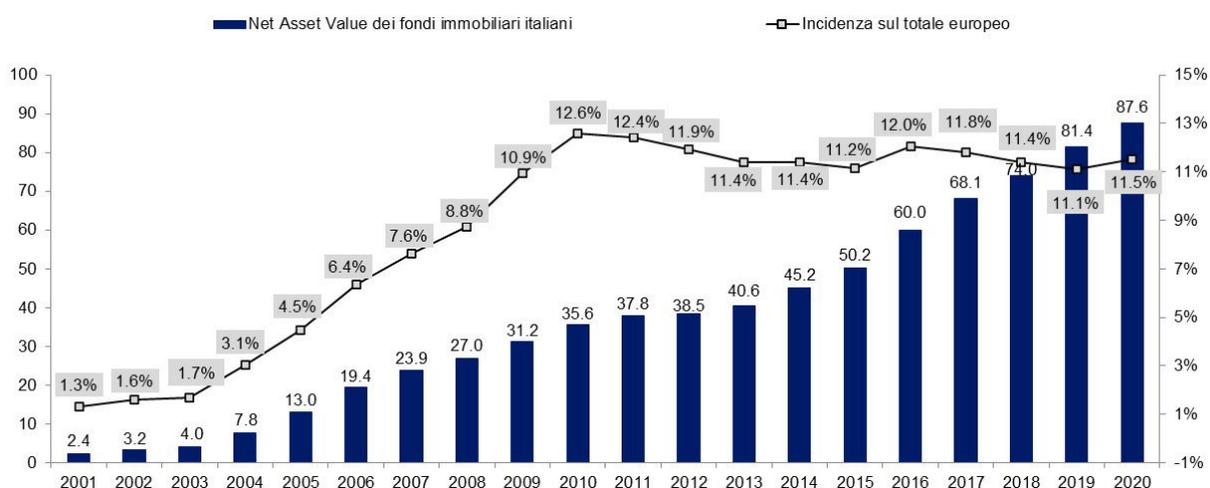
<sup>22</sup> Fonte: Quotidiano Immobiliare - *Deals*

<sup>23</sup> Comunicato stampa CBRE Aprile 2021; *Real Estate Market Outlook 2021*

Si interrompe in Italia la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che risale complessivamente dal 37,6% del 2019 al 38,4% del 2020, arrivando a euro 38,5 miliardi. A fine 2020 il *Loan To Value* (LTV) dei fondi riservati e *retail* si è attestato in media rispettivamente al 23% e al 11%<sup>24</sup>.

L'Italia continua ad avere veicoli più piccoli, con un NAV medio di poco superiore a euro 160 milioni, mentre negli altri Paesi europei il NAV varia da euro 155 milioni della Spagna a euro 270 milioni del Lussemburgo fino a circa euro 2,5 miliardi della Germania.

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



Fonte: Scenari Immobiliari

La *performance* dei fondi europei, pari a circa il 3,7%<sup>25</sup>, è in contrazione di 50 punti base rispetto all'anno precedente, a causa dei rendimenti peggiorativi di alcuni Paesi. Il rendimento dei fondi è influenzato da molteplici fattori, tra cui l'andamento economico immobiliare locale, la politica degli investimenti e dismissioni delle singole società, la fase di vita dei fondi, l'ingresso sul mercato di nuovi strumenti e soprattutto l'incidenza fiscale e il livello di indebitamento.

La *performance* media dei fondi immobiliari europei ha un andamento omogeneo, a eccezione della Svizzera la cui *performance* ha subito grandi flessioni ed espansioni fino al 2020, caratterizzato da un andamento positivo sia in termini di numero di vettori che di patrimonio netto, ma con una *performance*

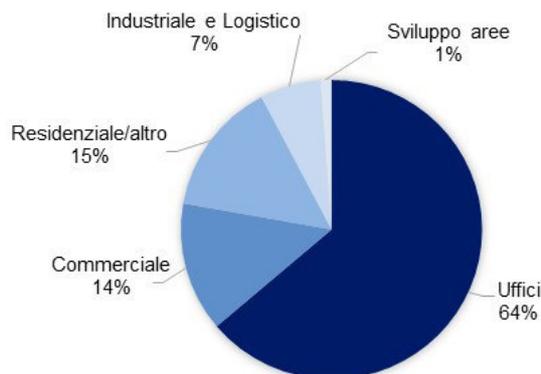
<sup>24</sup> *Loan to Value* (LTV) a dicembre 2020. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimoni. Per quanto concerne i fondi riservati è stato considerato un campione di fondi rappresentanti circa il 7% del NAV stimato da Scenari Immobiliari e per i fondi *retail* sono stati analizzati i cinque fondi attivi sul mercato nel corso del 2020.

<sup>25</sup> *Return On Equity* (ROE) medio del settore, dicembre 2020. Il ROE è calcolato come rapporto tra utile conseguito e valore netto del fondo all'inizio dell'esercizio

media dei fondi immobiliari in riduzione, seppur superiore rispetto alla media europea. Al contrario, i fondi italiani si caratterizzano per *performance* contenute, pari all'1,5%<sup>26</sup>, stabili rispetto all'anno precedente.

L'*asset allocation* globale in Italia è sostanzialmente stabile; vede un lieve incremento del segmento residenziale e industriale-logistico rispetto al 2019 e una limitata contrazione del segmento commerciale<sup>27</sup>.

Figura 5 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (*retail* e riservati), valori % al 31 dicembre 2020



Fonte: Scenari Immobiliari

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

A livello di mercato, si rileva la crescente sensibilità nei confronti delle tematiche ESG, che ha portato alla definizione, a livello europeo, dello *European Green Deal* – la politica della comunità europea finalizzata alla creazione di un paradigma sostenibile basato su una serie di obiettivi: (i) incanalare i flussi finanziari su investimenti sostenibili; (ii) migliorare il controllo dei rischi finanziari derivanti dal cambiamento climatico, la degradazione ambientale e le problematiche sociali; (iii) incrementare la trasparenza e promuovere l'ottica di lungo termine nella gestione delle attività produttive.

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

<sup>26</sup> In Italia la *performance* rappresenta la media dei fondi *retail* e di un campione di fondi riservati

<sup>27</sup> Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto giugno 2021

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti portatori di interessi, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria (promossi e graditi dagli investitori) come il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e del UN PRI (*Principles for Responsible Investment*) sono sempre più utilizzati – il GRESB copre quasi 5 trilioni di dollari di attivi gestiti, mentre il PRI gode di più di 3.800 firmatari per un controvalore di *asset* gestiti superiore ai 100 trilioni di dollari.

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

Nella stessa misura, la *Task Force* sul *Climate-related Financial Disclosures*, (c.d. TCFD) spinge i gestori di patrimoni immobiliari ad analizzare e pubblicare, alla comunità finanziaria e agli altri *stakeholder* coinvolti, i rischi climatici e gli impatti sui propri attivi.

Le politiche odierne sugli incentivi e sulle ristrutturazioni si muovono in questo particolare contesto focalizzandosi sui settori immobiliari, trasporti e industriali. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, *assessment* e analisi sui rischi ESG (*due-diligence*) e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni per controllare e garantire il mantenimento di *un sustainable long term stakeholder value*.

## **2. Dati descrittivi del Fondo**

### **A. Il Fondo Alpha in sintesi**

Il Fondo di Investimento Alternativo (FIA) "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" è un fondo ad apporto pubblico, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della IDeA FIMIT Sgr S.p.A. ora DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE o la SGR") del 27 giugno 2000 ed ha avviato la propria attività il 1° marzo 2001 mediante il conferimento di 27 immobili con prevalente destinazione ad uso ufficio, situati a Roma (16), Milano e provincia (9) e Bologna e provincia (2), per circa 400.000 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa euro 247 milioni.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

<b>Data inizio attività</b>	27 giugno 2000
<b>Scadenza Fondo</b>	27 giugno 2030
<b>Quotazione</b>	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dal 4 luglio 2002
<b>Tipologia patrimoniale immobiliare</b>	Immobili prevalentemente ad uso ufficio
<b>Depositario</b>	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
<b>Esperto Indipendente</b>	Avalon Real Estate Spa
<b>Società di revisione</b>	KPMG S.p.A.
<b>Valore nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2021</b>	160.590.750 euro
<b>Numero delle quote al 30 giugno 2021</b>	103.875
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2021</b>	148.974.112 euro
<b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2021</b>	1.434,167 euro
<b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2021</b>	138.850.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento alla data della presente Relazione.

	Apporto (01.03.2001)	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.06.2021	
Valore complessivo netto del Fondo <sup>(1)</sup>	(euro/mln)	259,688	367,024	399,778	386,257	390,974	390,010	394,774	402,859	393,513	408,405	0,000	394,551	384,443	386,784	371,760	346,543	321,994	306,519	273,880	193,874	160,651	148,974
Numero quote	(n.)	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875
Valore unitario delle quote	(euro)	2,500,000	3,533,328	3,848,642	3,718,479	3,763,888	3,754,606	3,800,468	3,878,306	3,788,333	3,931,666	3,949,851	3,798,321	3,701,013	3,723,553	3,578,918	3,336,150	3,099,824	2,950,843	2,636,627	1,866,413	1,546,576	1,434,167
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(euro)	-	-	2,365	2,450	2,905	3,081	3,070	3,660	1,950	2,400	2,316	1,515	1,058	952	1,129	1,100	1,305	1,369	1,400	1,201	745	660
Valore degli immobili	(euro/mln)	246,701	320,849	391,850	434,925	445,504	440,529	428,722	446,038	467,006	475,967	453,251	421,988	407,040	400,610	382,900	321,050	296,700	285,650	244,750	164,620	149,320	138,850
Costo storico e oneri capitalizzati <sup>(2)</sup>	(euro/mln)	246,507	234,443	298,195	331,532	333,285	326,121	312,340	317,587	348,911	354,738	334,890	321,490	323,428	323,701	324,591	302,855	305,254	309,661	295,245	237,512	239,756	239,877
Patrimonio immobiliare	(n.immobili)	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	16	16	16	16	15	11	11	11
Mq lordi	(mq)	417,156	415,767	431,686	442,555	372,716	384,164	313,404	312,891	321,829	321,829	312,848	298,622	298,622	298,622	298,253	280,562	280,562	280,562	268,758	188,122	188,122	188,204
Redditività lorda <sup>(3)</sup>	(%)	-	10,84	10,20	10,64	11,39	11,86	11,83	10,79	9,30	9,26	9,02	9,38	8,59	8,16	7,60	6,20%	5,77%	5,45%	6,03%	3,39%	3,05%	1,72%
Finanziamenti	(euro/mln)	-	-	46,422	62,945	64,377	70,201	53,952	74,604	88,502	116,692	95,339	84,485	63,142	50,345	51,835	21,113	2,629	1,607	0,545	-	-	-
Loan to value (LTV) <sup>(4)</sup>	(%)	-	-	12%	14%	14%	16%	13%	17%	19%	25%	21%	20%	16%	13%	14%	7%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Loan to cost (LTC) <sup>(5)</sup>	(%)	-	-	16%	19%	19%	22%	17%	23%	25%	33%	28%	26%	20%	16%	16%	7%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
Destinazioni d'uso prevalenti <sup>(6)</sup>	(%)	ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	55% ufficio Altre 24%	60% ufficio Altre 24%	60% ufficio Altre 24%	60% ufficio Altre 23%	42% Ufficio Altre 32% Logistica 13%	50% Ufficio Altre 38% Logistica 12%	50% Ufficio Altre 38% Logistica 12%				
Distribuzione geografica prevalente <sup>(6)</sup>	(%)	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 81% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 6%	Lazio 80% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7%																
Risultato dell'esercizio	(euro/mln)	-	-	32,753	26,160	40,917	28,754	30,960	31,573	3,685	19,857	13,260	(4,189)	(10,107)	2,341	(15,024)	(15,142)	(24,548)	(15,475)	(24,849)	(8,852)	(23,147)	(11,677)
Distribuzione proventi totale <sup>(7)</sup>	(euro/mln)	-	-	39,680	23,684	28,534	26,239	25,081	19,466	5,630	10,886	12,330	4,674	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	(euro)	-	-	382	228	275	253	241	187	54	105	119	45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborsi totali	(euro/mln)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,076	-	7,791	71,154	10,076	-	-	
Rimborsi per quota	(euro)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97,00	-	75,00	685,00	97,00	-	-	
Valore nominale della quota <sup>(8)</sup>	(euro)	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,403,000	2,403,000	2,403,000	2,328,000	1,643,000	1,546,000	1,546,000	
Dividend Yield <sup>(9)</sup>	(%)	-	-	15,28%	9,12%	10,99%	10,10%	9,66%	7,50%	2,17%	4,19%	4,75%	1,80%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) Valore contabile riportato nella Relazione alla data di riferimento  
(2) Al netto delle vendite effettuate  
(3) Calcolata quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT ed il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati  
(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili  
(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati  
(6) Calcolata sul costo storico  
(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento  
(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento  
(9) Rapporto tra i proventi per quota ed il valore nominale medio annuo della quota

**B. Andamento del valore della quota**

Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo ed alla data della presente Relazione semestrale risulta dalla seguente tabella.

<b>Esercizio di riferimento</b>	<b>Valore complessivo netto del Fondo (euro)</b>	<b>Numero quote</b>	<b>Valore unitario delle quote (euro)</b>
Valore iniziale del Fondo	259.687.500	103.875	2.500,000
Rendiconto al 31/12/2001	367.024.425	103.875	3.533,328
Rendiconto al 31/12/2002	399.777.640	103.875	3.848,642
Rendiconto al 31/12/2003	386.257.019	103.875	3.718,479
Rendiconto al 31/12/2004	390.973.891	103.875	3.763,888
Rendiconto al 31/12/2005	390.009.648	103.875	3.754,606
Rendiconto al 31/12/2006	394.773.621	103.875	3.800,468
Rendiconto al 31/12/2007	402.859.079	103.875	3.878,306
Rendiconto al 31/12/2008	393.513.054	103.875	3.788,333
Rendiconto al 31/12/2009	408.404.887	103.875	3.931,696
Rendiconto al 31/12/2010	410.290.822	103.875	3.949,851
Rendiconto al 31/12/2011	394.550.636	103.875	3.798,321
Rendiconto al 31/12/2012	384.442.764	103.875	3.701,013
Rendiconto al 31/12/2013	386.784.050	103.875	3.723,553
Rendiconto al 31/12/2014	371.760.134	103.875	3.578,918
Relazione di gestione al 31/12/2015	346.542.613	103.875	3.336,150
Relazione di gestione al 31/12/2016	321.994.233	103.875	3.099,824
Relazione di gestione al 31/12/2017	306.518.814	103.875	2.950,843
Relazione di gestione al 31/12/2018	273.879.646	103.875	2.636,627
Relazione di gestione al 31/12/2019	193.873.627	103.875	1.866,413
Relazione di gestione al 31/12/2020	160.650.618	103.875	1.546,576
Relazione semestrale al 30/06/2021	148.974.112	103.875	1.434,167

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco del semestre di euro 11.676.506, corrispondente alla perdita del periodo, conseguentemente, il valore della quota è diminuito di euro 112,409 (7,27%) e la stessa ammonta a euro 1.434,167.

Il risultato del semestre risulta influenzato dai seguenti fattori:

- minusvalenze da valutazione delle partecipazioni in società immobiliari per euro 700.672;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 4.988.678;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 10.591.070;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 4.147.034;
- oneri finanziari per euro 12.532;
- oneri di gestione per euro 1.405.017;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per euro 191.141.

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra proventi distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 3,92% dalla data del collocamento al 30 giugno 2021. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Esercizio	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2001</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	06/03/2003	382,00	30,31%
<b>Totale 2002</b>	<b>2.500,00</b>		<b>382,00</b>	<b>15,28%</b>
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	11/03/2004	228,00	18,09%
<b>Totale 2003</b>	<b>2.500,00</b>		<b>228,00</b>	<b>9,12%</b>
1° semestre 2004	2.500,00	16/09/2004	120,50	9,69%
2° semestre 2004	2.500,00	24/03/2005	154,20	12,27%
<b>Totale 2004</b>	<b>2.500,00</b>		<b>274,70</b>	<b>10,99%</b>
1° semestre 2005	2.500,00	29/09/2005	131,90	10,64%
2° semestre 2005	2.500,00	23/03/2006	120,70	9,58%
<b>Totale 2005</b>	<b>2.500,00</b>		<b>252,60</b>	<b>10,10%</b>
1° semestre 2006	2.500,00	14/09/2006	131,49	10,61%
2° semestre 2006	2.500,00	22/03/2007	109,96	8,73%
<b>Totale 2006</b>	<b>2.500,00</b>		<b>241,45</b>	<b>9,66%</b>
1° semestre 2007	2.500,00	27/09/2007	116,15	9,37%
2° semestre 2007	2.500,00	13/03/2008	71,25	5,65%
<b>Totale 2007</b>	<b>2.500,00</b>		<b>187,40</b>	<b>7,50%</b>
1° semestre 2008	2.500,00	18/09/2008	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2008</b>	<b>2.500,00</b>		<b>54,20</b>	<b>2,17%</b>
1° semestre 2009	2.500,00	17/09/2009	47,80	3,86%
2° semestre 2009	2.500,00	18/03/2010	57,00	4,52%
<b>Totale 2009</b>	<b>2.500,00</b>		<b>104,80</b>	<b>4,19%</b>
1° semestre 2010	2.500,00	16/09/2010	52,50	4,23%
2° semestre 2010	2.500,00	24/03/2011	66,20	5,25%
<b>Totale 2010</b>	<b>2.500,00</b>		<b>118,70</b>	<b>4,75%</b>
1° semestre 2011	2.500,00	22/09/2011	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2011</b>	<b>2.500,00</b>		<b>45,00</b>	<b>1,80%</b>
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2012</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2013</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
<b>Totale 2014</b>	<b>2.500,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
<b>Totale 2015</b>	<b>2.451,10</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
<b>Totale 2016</b>	<b>2.403,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
<b>Totale 2017</b>	<b>2.403,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2018	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2018	2.328,00		-	0,00%
<b>Totale 2018</b>	<b>2.365,19</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
<b>Totale 2019</b>	<b>1.643,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2020	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2020	1.594,23		-	0,00%
<b>Totale 2020</b>	<b>1.594,23</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
1° semestre 2021	1.546,00		-	0,00%
<b>Totale 2021</b>	<b>1.546,00</b>		<b>-</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>2.376,42</b>		<b>1.888,85</b>	<b>3,92%</b>

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione.

Esercizio di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Sottoscrizioni successive	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo (euro /quota)
1° semestre 2001	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2001	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2001</b>		-	-		
1° semestre 2002	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2002	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2002</b>		-	-		
1° semestre 2003	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2003	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2003</b>		-	-		
1° semestre 2004	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2004	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2004</b>		-	-		
1° semestre 2005	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2005	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2005</b>		-	-		
1° semestre 2006	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2006	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2006</b>		-	-		
1° semestre 2007	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2007	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2007</b>		-	-		
1° semestre 2008	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2008	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2008</b>		-	-		
1° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2009</b>		-	-		
1° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2010</b>		-	-		
1° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2011</b>		-	-		
1° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2012</b>		-	-		
1° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2013</b>		-	-		
1° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
<b>Totale 2014</b>		-	-		
1° semestre 2015	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2015	2.500,00	-	97,00	3,88%	2.403,00
<b>Totale 2015</b>		-	97,00		
1° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
<b>Totale 2016</b>		-	-		
1° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
<b>Totale 2017</b>		-	-		2.403,00
1° semestre 2018	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2018	2.403,00	-	75,00	3,12%	2.328,00
<b>Totale 2018</b>		-	75,00		2.403,00
1° semestre 2019	2.328,00	-	685,00	29,42%	1.643,00
2° semestre 2019	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
<b>Totale 2019</b>		-	685,00		1.643,00
1° semestre 2020	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
2° semestre 2020	1.643,00	-	97	5,90%	1.546,00
<b>Totale 2020</b>		-	97,00		1.546,00
1° semestre 2021	1.546,00	-	-	0,00%	1.546,00
<b>Totale 2021</b>		-	-		
<b>Totale dal collocamento</b>			954,00	38,16%	1.546,00

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

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/03/2001	(2.500,00)	Sottoscrizione quote
06/03/2003	382,00	Distribuzione provento lordo
11/03/2004	228,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2004	120,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2005	154,20	Distribuzione provento lordo
29/09/2005	131,90	Distribuzione provento lordo
23/03/2006	120,70	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	131,49	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	109,96	Distribuzione provento lordo
27/09/2007	116,15	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	71,25	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	54,20	Distribuzione provento lordo
17/09/2009	47,80	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	57,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2010	52,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	66,20	Distribuzione provento lordo
22/09/2011	45,00	Distribuzione provento lordo
05/08/2015	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
01/08/2018	75,00	Rimborsi parziali pro-quota
25/02/2019	106,00	Rimborsi parziali pro-quota
06/05/2019	510,00	Rimborsi parziali pro-quota
05/06/2019	69,00	Rimborsi parziali pro-quota
30/12/2020	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
<b>Totale flussi netti</b>	<b>342,85</b>	

### C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

Il Fondo Alpha Immobiliare è quotato sul segmento MIV di Borsa Italiana S.p.A. da luglio 2002. (codice di negoziazione QFAL; codice ISIN IT0003049605).

#### Andamento del valore della quota nel primo semestre 2021



Il Fondo Alpha Immobiliare è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A, sul segmento MIV, dal luglio 2002. (codice di negoziazione QFAL; codice ISIN IT0003049605).

Il titolo ha chiuso il semestre con una variazione negativa pari all'11,4% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 12,9% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 745,00 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2020) a euro 660,00 del 30 giugno 2021. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 57%.

Il prezzo di quotazione massimo è stato raggiunto in data 17 febbraio con un valore di euro 760,00 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato in data 16 giugno, con euro 651,00 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 17 quote, in aumento rispetto alla media dell'ultimo semestre dello scorso anno, pari a 16 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 22 giugno con 135 quote scambiate per un controvalore pari a euro 87.430.

**FONTE:** [www.fondoalpha.it](http://www.fondoalpha.it)

### D. La Corporate Governance

La SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA immobiliari e mobiliari chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di

eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

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

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

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

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

#### Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Lidia Caldarola (Amministratore Indipendente)

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

Manolo Santilli

#### Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

Ai sensi e per gli effetti del Provvedimento, che stabilisce che la composizione degli Organi sociali deve riflettere "un adeguato grado di diversificazione in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, età,

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Al riguardo, il Documento sugli Organi Sociali richiama i criteri contenuti nel Provvedimento in materia di composizione, funzioni e compiti dei predetti comitati. Ciascun comitato è composto da almeno tre

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

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

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

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

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

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

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

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

l'Amministratore Delegato sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza approvativa dello stesso, mediante il rilascio di un parere in punto di verifica dei processi;

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

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

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

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

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

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

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

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia e indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di

Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, l'Organismo di Vigilanza, nominato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2020, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'Avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai Dott. Davide Bossi e Luca Voglino.

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

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

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

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF e a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun FIA gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione

consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione/statuto del FIA e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

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

### Politiche e strategie ESG societarie

La SGR è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legate alle tematiche ambientali, sociali e di *governance*, tramite l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento, sostiene la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo. Tali strategie troveranno applicazione con riguardo ai FIA gestiti per i quali ricorrono tali prerogative, a esclusione di quelli in liquidazione, sulla base delle strategie adottate dal FIA unitamente ai suoi sottoscrittori.

A partire dal 2020, la SGR ha formalizzato il suo impegno ad agire, in qualità di investitore responsabile, avviando un processo virtuoso che ha portato, nella prima fase, all'adozione della c.d. "ESG Policy" (documento che illustra l'approccio all'investimento responsabile e le strategie ESG societarie).

Nel corso del 2020 è stata istituita la Funzione ESG *Management* ed è stata estesa la *governance* delle tematiche ESG a tutti i livelli di gestione, amministrazione e controllo.

Nella gestione del personale la SGR è attenta ad attrarre e fidelizzare i migliori talenti e porli nelle migliori condizioni di poter crescere dal punto di vista personale e professionale, garantendo un ambiente di lavoro inclusivo, che vada altresì a tutelare il benessere dell'individuo e del gruppo.

Con riguardo all'attività di gestione, in un'ottica più ampia di creazione di valore per gli *stakeholders* (investitori dei FIA, conduttori degli *asset*, comunità locali, ecc.) interessati alle tematiche ESG e che ne richiedono l'adozione con riguardo a specifici FIA, l'approccio che la SGR applica tiene conto del ruolo di gestore responsabile che intende assumere la Società nel porre in essere le attività che le competono, degli impatti non finanziari provenienti dalla gestione degli *asset* e delle prospettive future di settore (urbanizzazione inclusiva, digitalizzazione, ecc.).

	<b>Agire in maniera responsabile e promuovere la sostenibilità nel settore</b> in qualità di investitore firmatario degli UN PRI, adottando in maniera proattiva un approccio responsabile all'investimento al fine di creare valore e di accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici, con particolare riferimento a quelli economici, derivanti dall'integrazione e valorizzazione delle tematiche ESG all'interno delle attività aziendali.
	<b>Sviluppare, riqualificare e gestire immobili che siano efficienti e sostenibili</b> , perseguendo obiettivi di efficientamento energetico e riduzione del consumo di risorse per gli <i>asset</i> e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia <i>low carbon</i> .
	<b>Mettere le persone al centro</b> investendo nel benessere e nella crescita professionale delle persone che fanno parte della SGR assicurando un ambiente di lavoro che favorisca la crescita professionale e la capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti; nell'attività immobiliare con l'obiettivo di massimizzare la capacità dei nostri immobili di creare benessere e comfort, nonché di migliorare la qualità del lavoro e la capacità di attrarre i talenti dei nostri conduttori.



**Partecipare alla creazione delle città sostenibili del futuro** in maniera proattiva mirando a un'urbanizzazione sostenibile e inclusiva, traendo benefici dall'integrazione di innovazioni digitali e tecnologiche.

Queste quattro tematiche sono poste alla base della strategia ESG societaria che mira a rafforzare la gestione sostenibile e migliorare l'impatto ambientale e sociale del proprio *business*; inoltre, tale impostazione, consente alla SGR di contribuire al raggiungimento di alcuni tra gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDGs o Agenda 2030).

La gestione degli investimenti prevede l'applicazione di una "lista di esclusioni" che assicuri:

- il rispetto nello sviluppo e riqualifica degli edifici delle legislazioni e delle convenzioni internazionali sulla conservazione della biodiversità e del patrimonio culturale;
- l'esclusione, nella scelta dei conduttori, di coloro che svolgono alcune attività definite controverse o proibite dalla legislazione in cui si trova la proprietà.

Tale lista non è esaustiva e può essere estesa a ulteriori attività identificate, tempo per tempo, sia dalla SGR che dai potenziali investitori o sottoscrittori dei FIA.

Ove adottabile in termini generali e in funzione delle caratteristiche del singolo FIA in termini di conformità alle tematiche ESG, la fase preliminare di valutazione dell'investimento viene integrata, ad esempio, con la valutazione dei fattori ESG ritenuti più rilevanti in sede di *due diligence assessment*, così da completare il profilo di rischio dell'investimento e identificare eventuali opportunità di intervento stimando l'impatto di suddetti rischi sul processo di creazione del valore.

Analogamente, nei progetti di sviluppo e di riqualificazione sono valutati i fattori ESG già in fase di progettazione e nella scelta dei materiali, delle soluzioni impiantistiche e architettoniche, anche in linea con gli standard di certificazioni e protocolli di sostenibilità ambientali volontari (e.g. LEED, BREEAM, WELL, ecc.), di volta in volta adottati. I risultati emersi dall'attività di *due diligence*, per le acquisizioni, e dall'attività di valutazione e progettazione, per i progetti di sviluppo e riqualificazione, sono tracciati all'interno della documentazione societaria.

Inoltre, con riguardo agli attori in precedenza richiamati, la SGR ritiene rilevante coinvolgere e sensibilizzare sulle tematiche ESG i "conduttori", in quanto figure chiave per l'attività di monitoraggio, e in generale per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità definiti nelle strategie aziendali e dei FIA interessati, nonché quali fruitori degli edifici e depositari delle informazioni necessarie al miglioramento della prestazione ambientale dell'edificio occupato (ad esempio applicando i cc.dd. "Green Lease", valido strumento di creazione del valore per ridurre gli impatti ambientali dell'immobile e i relativi costi di gestione, contribuendo al miglioramento delle *performance* ESG dell'edificio e del suo valore prospettivo).

La SGR, infine, ha aderito ai *Principi per l'Investimento Responsabile* (UN PRI) dal 2019, con la sottomissione del questionario 2021 sulla *performance* ESG 2020 e la partecipazione al *rating* di valutazione *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB), avviato già dal 2020 con alcuni fondi pilota.

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

#### **A. L'attività di gestione**

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

#### **Contratti di locazione**

Nel corso del primo semestre 2021 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti.

Alla data del 30 giugno 2021 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 188.204 mq, dei quali risultano locati 58.487 mq, pari al 31,08% delle superfici locabili.

Tale dato è invariato rispetto al dato al 31 dicembre 2020.

Alla data del 30 giugno 2021, risultano vigenti trentadue posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui ventotto riferite a conduttori privati e quattro alla Pubblica Amministrazione.

Con riferimento all'attività di regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione, si rammenta che, in data 8 maggio 2018, il Fondo ha inviato una proposta locativa al conduttore pubblico dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92, avente validità fino al 30 giugno 2018. A seguito degli incontri effettuati con il conduttore durante il 2019 e 2020, nonché a seguito dei vari solleciti e delle azioni legali intraprese dal Fondo finalizzati ad una possibile sottoscrizione di un contratto di locazione, nel mese di ottobre 2020 l'Agenzia delle Entrate ha emesso il parere di congruità del canone di locazione. Nel corso del periodo di riferimento, non essendo addivenuti alla sottoscrizione di un contratto di locazione nonostante sia stato emesso il parere di congruità e nonostante le diverse interlocuzioni con il conduttore pubblico ed i sopralluoghi effettuati presso l'immobile, la SGR, in assenza di concreti e tangibili progressi nella trattativa, ha avviato una nuova azione legale finalizzata al rilascio dell'immobile da parte del conduttore pubblico.

Con riferimento all'avviso di ricerca di immobili in locazione pubblicato dalla Regione Emilia Romagna – Servizio Approvvigionamenti, Patrimonio e Logistica, a cui il Fondo aveva partecipato in data 9 giugno 2017 proponendo le porzioni *vacant* residue dell'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44, si rammenta che, con comunicazione del 9 ottobre 2018, la Regione Emilia Romagna – Servizio Approvvigionamenti, Patrimonio e Logistica ha manifestato il proprio interesse alla locazione di parte delle suddette porzioni *vacant*, previo approfondimento di alcuni aspetti tra i quali la congruità del canone di locazione. Proseguono, alla data di redazione della presente Relazione semestrale, le trattative finalizzate alla eventuale sottoscrizione di un contratto di locazione.

Si segnala, inoltre, che in data 29 giugno 2021 il Fondo ha ricevuto una proposta locativa avente ad oggetto una porzione immobiliare ad uso uffici oltre a n. 5 posti auto dell'immobile sito Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5 per una superficie di 1.113 mq, accettata dal Fondo in data 8 luglio 2021. Alla data di redazione della presente Relazione semestrale è in corso la negoziazione del contratto di locazione.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza del primo semestre 2021 ammonta a euro 4.115.282, il cui 1.370.961 è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato risulta praticamente invariato rispetto al valore del primo semestre 2020, pari a euro 1.370.917.

Il valore contrattuale annuo alla data del 30 giugno 2021 ammonta ad euro 8.189.104, il cui 30,71% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato presenta un aumento dello 0,22% rispetto al dato del 31 dicembre 2020, pari a euro 8.171.070.

### **Crediti verso locatari**

Alla data del 30 giugno 2021 l'importo dei crediti verso conduttori per le fatture emesse e da emettere, al netto di eventuali debiti verso i medesimi e del fondo svalutazione crediti ammonta a euro 1.549.087, in diminuzione del 19,77% rispetto al 31 dicembre 2020 pari a euro 1.930.720. Si precisa che l'importo dei crediti per fatture emesse è pari a euro 2.351.200, facendo rilevare una diminuzione del 19,52% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2020, pari a euro 2.921.446. Tale variazione è da attribuirsi principalmente ad una diminuzione della morosità di un conduttore pubblico.

Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni, il dato al 30 giugno 2021 è pari a euro 2.231.428, in diminuzione del 20,82% rispetto al dato al 31 dicembre 2020, pari a euro 2.818.041. Di tale importo, euro 819.267 sono riconducibili a conduttori pubblici.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 90 giorni, il dato al 30 giugno 2021 è pari a euro 2.129.933, in diminuzione del 23,64% rispetto al dato al 31 dicembre 2020, pari a euro 2.789.155.

L'esposizione creditizia verso i conduttori del Fondo, per quanto ridotta rispetto al 31 dicembre 2020, rimane elevata, confermandosi quale componente principale, la morosità dei conduttori pubblici.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale.

Si fa presente, infine, che nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo di svalutazione crediti che, alla data del 30 giugno 2021, ammonta a euro 1.745.843. Alla data del 31 dicembre 2020 il fondo svalutazione crediti ammontava a euro 1.793.215.

### **Manutenzioni Straordinarie (Capex)**

Nel corso del primo semestre 2021 sono stati completati i lavori di riqualificazione della c.d. “torretta” dell’immobile di Milano, via G. Crespi 12 finalizzati ad accogliere il nuovo conduttore per un importo complessivo pari a euro 121.070.

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

Gli immobili di proprietà del Fondo al 30 giugno 2021 sono 11, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l..

Con riferimento agli immobili del Fondo, prosegue l’attività di commercializzazione promossa dalla SGR, anche per il tramite di operatori commerciali, volta alla dismissione degli *asset* di portafoglio.

In particolare, con riferimento all’attività di messa a reddito propedeutica alla dismissione, si segnala che (i) è stato rinnovato ad un operatore internazionale l’incarico di messa a reddito delle porzioni *vacant* dell’immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63; (ii) è stato rinnovato ad un operatore internazionale l’incarico di messa a reddito dell’immobile sito in Roma, via di Tor Cervara 285; (iii) è stato rinnovato ad un operatore locale l’incarico di promuovere la vendita dell’immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17

La procedura competitiva di vendita avviata nei primi mesi dell’esercizio 2020 ed avente ad oggetto gli immobili siti in Roma, via C. Bavastro 92, via V. Lamaro 41/51/61, via E. Longoni 3, via del Giorgione 59/63 e Milano, via G. Crespi ed ampiamente descritta nel paragrafo “Politiche di investimento e disinvestimento” della Relazione di gestione al 31 dicembre 2020, si è conclusa negativamente in data 26 febbraio 2021.

Nell’ambito del processo di dismissione, si segnala che il Fondo:

- i) in data 11 febbraio 2021, ha ricevuto da parte di un operatore francese una manifestazione di interesse per l’acquisto dell’immobile sito in Roma, via di Tor Cervara 285/C, riscontrata positivamente concedendo un periodo di esclusiva al fine di poter far svolgere un’attività di *due diligence*. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo “*Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre*”;
- ii) in data 22 marzo 2021, ha ricevuto da parte di un potenziale acquirente un’offerta di acquisto non vincolante per gli immobili siti in Roma, via Lamaro 41/51/61 e Milano, via Crespi 12 condizionata, tra l’altro, ad una attività di *due diligence*. Il Fondo ha concesso al potenziale acquirente un periodo di esclusiva fino al 7 luglio 2021 al fine di svolgere l’attività di *due diligence*. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo “*Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre*”;

**Partecipazioni**

Il Fondo detiene una partecipazione nella società Da Vinci S.r.l. pari al 25% del capitale sociale. La società Da Vinci S.r.l., costituita nell'anno 2007, è partecipata da altri due Fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove è stato edificato il complesso direzionale "Da Vinci" (di seguito, il "Complesso").

La superficie lorda locabile totale del Complesso risulta pari a circa 48.687 mq, comprensiva anche degli spazi ad uso parcheggio.

Alla data di redazione della presente Relazione Semestrale, risultano attive 12 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per il 78% della superficie.

Nel corso del primo semestre 2021, sono continuate le attività di negoziazione finalizzate alla locazione del Complesso, seppure non concretizzatesi in nuovi contratti di locazione, stante anche il periodo emergenziale per l'epidemia Sars-Cov-2 che ha interessato l'Italia a partire dalla fine di febbraio 2020.

In relazione all'attività di ricerca di nuovi conduttori, si evidenzia che sono in corso negoziazioni con potenziali investitori sia nazionali che internazionali volte alla messa a reddito delle consistenze residue.

In particolare, si segnala l'interessamento di una casa automobilistica per la locazione di un semipiano dell'Edificio 2 (circa 950 mq), oltre magazzini e posti auto. La Da Vinci S.r.l., come richiesto dalla società interessata, ha formulato una proposta di locazione in relazione alla quale attende un riscontro entro la fine del mese di luglio 2021.

Alla data della presente Relazione semestrale la partecipazione Da Vinci è iscritta in bilancio al valore di euro 876.384.

**Strumenti finanziari**

Alla data del 30 giugno 2021 il Fondo detiene 100 quote di classe A del Fondo Conero, gestito dalla SGR, acquistate in data 4 agosto 2011 per un valore complessivo di euro 10.000.000. Il valore delle quote al 30 giugno 2021 è stato adeguato a quello risultante dalla Relazione semestrale del Fondo Conero alla medesima data e risulta pari a euro 666.679. Il valore della partecipazione nel Fondo Conero risulta essere inferiore al valore di acquisto in quanto nel corso dell'esercizio 2019 il Fondo Conero ha eseguito rimborsi parziali pro-quota pari a euro 94.000 per ciascuna quota con un controvalore effettivo per il Fondo Alpha pari a euro 9.400.000.

**4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre**

In data 18 febbraio 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione del patrimonio del Fondo per un importo pari a euro 149.320.000 unitamente alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2020.

In ottemperanza agli obblighi previsti, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato in data 29 aprile 2021 il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2021, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio di riferimento, la diffusione a livello globale del Sars-CoV-2, può ancora costituire potenzialmente un rilevante fattore di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti causati dal Sars-CoV-2, che potrebbero influenzare soprattutto la capacità dei Fondi di valorizzazione delle attività in gestione, la SGR continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti sui canoni di locazione e sull'attività di dismissione.

DeA Capital Real Estate SGR si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle Relazioni di gestione.

### **Innovazioni normative**

I principali aggiornamenti normativi di interesse sono contenuti nel D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n.17 del 2 febbraio 2021, in vigore dall'11 marzo 2021.

Sono stati altresì aggiornati i seguenti provvedimenti di attuazione del TUF:

- Regolamento Consob n.11971/1999 concernente la disciplina degli emittenti, in vigore, nella versione aggiornata, dal 1° gennaio 2021;
- Regolamento Consob n.20249/2017 recante norme di attuazione del TUF in materia di mercati, aggiornato con le modifiche apportate dalla Delibera n.21536 del 15 ottobre 2020, in vigore fino al 30 giugno 2021 e dalla Delibera n.21624 del 10 dicembre 2020, in vigore dal 1° luglio 2021;
- Regolamento Consob n.20307/2018 recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, in vigore, nella versione aggiornata, dal 31 marzo 2021.

È stato inoltre aggiornato il Regolamento Consob n.17221/2010 recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, modificato con Delibera n.21396 del 10 giugno 2020 (in vigore al 30 giugno 2021) e con Delibera n.21624 del 10 dicembre 2020 (in vigore dal 1° luglio 2021).

In ambito MiFID II MiFIR e *Fund Management* sono stati, da ultimo, emanati i seguenti principali Documenti ESMA: Documento ESMA35-36-1952 del 6 aprile 2021, Documento ESMA70-1861941480-56 del 28 maggio 2021, Documento ESMA35-43-349 del 28 maggio 2021, Documento ESMA34-32-352 del 28 maggio 2021.

In data 16 febbraio 2021, la Banca d'Italia ha emanato un provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, volte, *inter alia*, a uniformare la disciplina di vigilanza

agli Orientamenti ESMA sulle prove di *stress* di liquidità anche dei FIA (ESMA34-39-897 del 16 luglio 2020).

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

In attuazione del vigente Decreto 231/2007, e successive modifiche e integrazioni, l'unità di informazione finanziaria (UIF), con provvedimento del 25 agosto 2020, ha emanato le disposizioni per l'invio dei dati aggregati che hanno trovato applicazione a partire dalle segnalazioni riferite alle operazioni inerenti al mese di gennaio 2021.

### **EMIR**

In materia sono stati, da ultimo, aggiornati il Documento ESMA74-362-853 del 29 marzo 2021 e il Documento ESMA70-1861941480-52 del 20 maggio 2021.

### **PRIIPS**

Il D.Lgs. 25 novembre 2019, n.165 ha previsto modifiche al TUF, consistenti nell'abolizione dell'obbligo di notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati ("KID dei PRIIPs") sia delle versioni iniziali sia di quelle riviste. A fronte di tale intervento normativo, il 15 dicembre 2020, con le Delibere n. 21639 e n. 21640, la Consob ha definito le modalità di accesso ai KID dei PRIIPs e ha previsto l'obbligo di rendere alla stessa accessibili le informazioni e i dati strutturati relativi ai PRIIPs commercializzati in Italia, adottando altresì le relative Istruzioni Operative che prevedono, tra l'altro, un diverso regime nel periodo transitorio (1° gennaio - 31 dicembre 2021).

### **ESG**

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

### **Protezione dei dati personali**

Il 4 giugno 2021 sono state emanate le Decisioni di esecuzione (UE) della Commissione 2021/914 e 2021/915 relative rispettivamente (i) alle clausole contrattuali tipo per il trasferimento di dati personali verso Paesi Terzi a norma del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) e (ii) alle clausole contrattuali tipo tra titolari del trattamento e responsabili del trattamento a norma dell'art. 28, § 7, del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) e dell'art. 29, § 7, del Regolamento (UE) 2018/1725 sulla tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni, degli organi e degli organismi dell'Unione e sulla libera circolazione di tali dati.

### **Normativa ESG per il mercato finanziario**

Il Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (il "Regolamento SFDR"), stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la

sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Le disposizioni del Regolamento SFDR si applicano dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni successivamente applicabili.

Il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 (il “Regolamento Tassonomia”), relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR, definisce i criteri per determinare se un’attività economica possa considerarsi ecosostenibile, con il fine di individuare il grado di eco-sostenibilità di un investimento.

In particolare, al fine di stabilire il grado di eco-sostenibilità di un investimento, un’attività economica è considerata ecosostenibile se:

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

Le disposizioni del Regolamento Tassonomia si applicheranno a decorrere dal:

- 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all’adattamento ai cambiamenti climatici;
- 1° gennaio 2023, in relazione (i) all’uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine, (ii) alla transizione verso un’economia circolare, (iii) alla prevenzione e riduzione dell’inquinamento, (iv) alla protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

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

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

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

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

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

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

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

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

Il piano delle attività future del Fondo si concentrerà, tra l'altro, sulle seguenti principali attività:

- indirizzo delle politiche di gestione in un'ottica più marcatamente liquidatoria;
- rimodulazione delle vendite prevedendo la dismissione degli immobili in fase avanzata di commercializzazione nel medio periodo e posticipando la dismissione degli immobili che richiedono maggiori tempi sia per completare la commercializzazione sia per le opere di riqualificazione necessarie per permetterne la messa a reddito;
- mantenimento in portafoglio degli *asset* che generano flussi di cassa necessari, tra l'altro, per l'effettuazione di opere di riqualificazione per la successiva messa a reddito e dismissione;
- diversificazione della strategia di vendita ipotizzando la dismissione in blocco di alcuni *asset* di portafoglio, a seconda delle caratteristiche e della natura degli stessi;
- regolarizzazione del rapporto locativo con la Pubblica Amministrazione in relazione all'immobile sito in Roma, via C. Bavastro 92;
- riqualificazione degli spazi *vacant* degli immobili finalizzata alla messa a reddito e successiva dismissione.

## **6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel periodo con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte**

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

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

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

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha conferito in data 12 dicembre 2012 con Yard S.p.A. (già Innovation Real Estate S.p.A.), mediante attivazione del pertinente accordo quadro, l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *property*, *facility* e *project* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo.

## **7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre**

Con riferimento all'immobile sito in Roma, via di Tor Cervara 285/C, il Fondo ha ricevuto, in data 6 luglio 2021, un'offerta vincolante di acquisto al prezzo di euro 9.500.000 oltre imposte dovute per legge, accettata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 15 luglio 2021.

Con riferimento agli immobili siti in Roma, via Lamaro 41/51/61 e Milano, via Crespi 12, il Fondo ha ricevuto, in data 26 luglio 2021, un'offerta vincolante di acquisto al prezzo complessivo di euro 18.200.000 oltre imposte dovute per legge, accettata da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 29 luglio 2021.

Si segnala che, in data 29 luglio 2021, è stata altresì sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione dell'Esperto Indipendente del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2021 per un importo complessivo di euro 139.890.000, unitamente alla presente Relazione semestrale.

A tal ultimo riguardo si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione della SGR ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dall'Esperto Indipendente per gli immobili siti in Roma, via di Tor Cervara 285/C, Roma, via Lamaro 41/51/61 e Milano, via Crespi 12, in quanto per tali immobili sono state accettate le offerte vincolanti di acquisto a valori differenti rispetto alla valutazione dell'Esperto Indipendente al 30 giugno 2021. Pertanto, il valore complessivo degli immobili al 30 giugno 2021 risulta pari a euro 138.850.000.

Di seguito il dettaglio degli immobili per i quali si è proceduto allo scostamento:

Immobile	Valore Costo storico (euro)	Prezzo offerto (euro)	Plus/minus al 30/06/2021 (euro)	Valore E.I. al 30/06/2021 (euro)	Scostamento (euro)
Roma - Via di Tor Cervara 285/C	30.061.910	9.500.000	(2.420.000)	10.000.000	(500.000)
Roma - Via Lamaro 41/51/61	18.029.349	11.080.000	(460.000)	11.500.000	(420.000)
Milano - via Crespi 12	11.153.092	7.120.000	(291.070)	7.240.000	(120.000)

Si segnala, altresì, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente al complesso immobiliare di proprietà della società "Da Vinci S.r.l.", partecipata dal Fondo Alpha in misura pari al 25%, dal Fondo Gamma Immobiliare e Fondo Sigma Immobiliare, nella misura del 37,5% ciascuno, tutti gestiti dalla società DeA Capital Real Estate SGR S.p.A..

Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi e, quindi, è sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun Fondo. Analogamente a quanto fatto nei precedenti esercizi, poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle Relazioni di stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore unico di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è quindi discostato dalla valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo ed ha utilizzato, per la valutazione del complesso immobiliare della Da Vinci S.r.l., la media ponderata dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei Fondi interessati pari a euro 91.962.500.

Non si evidenziano ulteriori eventi significativi da segnalare dopo la chiusura del primo semestre 2021.

## 8. Altre informazioni

### Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del D.L. n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla Legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai Fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

#### A) Soggetti residenti

##### 1. Investitori istituzionali

Sono tali i soggetti elencati dall'art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010, ossia:

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;

- le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella cosiddetta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- gli enti privati residenti che perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella cosiddetta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "Fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del D.L. 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%<sup>28</sup> sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

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

---

<sup>28</sup> Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella Legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## B) Soggetti non residenti

### 1. Soggetti “esenti”

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

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

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

### 2. Soggetti diversi dagli “esenti”

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

## Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni<sup>29</sup>, le comunicazioni periodiche alla clientela<sup>30</sup> relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta “Legge di Stabilità 2013”).

---

<sup>29</sup> L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

<sup>30</sup> Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

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

### **Spending Review**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Commissione Variabile Finale**

Ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo (sub-paragrafo 9.1.1.2), al momento della liquidazione, qualora se ne verificassero le condizioni, alla SGR spetterà una commissione variabile finale.

L'importo della CVF, nell'eventualità del verificarsi delle condizioni previste dall'art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione, sarà determinabile in modo definitivo *nell'an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la quota maturata della CVF nell'ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all'ammontare dell'attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso di specie al 31 dicembre 2020.

Facendo riferimento ai dati relativi alla presente Relazione, la CVF sarà calcolata come di seguito:

- (a) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo del Fondo"):
  - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato, pari a euro 160,6 milioni;
  - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a euro 295,3 milioni; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso negativo pari al 1,20%, pari al *Benchmark* calcolato in base alla variazione dell'indice MTS relativo ai dodici mesi antecedenti l'integrale smobilizzo dell'attivo netto del Fondo aumentato dello 0,75% annuale per raggiungere un valore di euro 525,2 milioni;
- (b) si calcola la differenza, definita "<sup>31</sup>Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a euro 674,2 milioni e il valore iniziale del Fondo, pari a euro 259,7 milioni - capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente - e pertanto pari a euro 689,9 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 15,7 milioni.

Alla data della presente Relazione semestrale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 30 giugno 2021, risulta essere negativo e pari a euro 3,1 milioni.

La Commissione Variabile Finale non potrà in ogni caso eccedere l'importo come di seguito calcolato:

- (a) si rileva il *Benchmark*<sup>31</sup> relativo a ciascun esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo Alternativo del Fondo"):
  - (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato;
  - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a euro 295,3 milioni tali voci

---

<sup>31</sup> Il *Benchmark* è definito nel Regolamento di gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione percentuale nel periodo in questione dell'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Pluriennali rilevato dalla MTS S.p.A. e si maggiora tale variazione di 0,75 punti percentuali". (nella Relazione semestrale la maggiorazione è di 0,375 punti). Per il primo semestre 2021, la variazione percentuale in questione dell'indice al 30 giugno 2020, pubblicato da Il Sole 24 Ore, è negativo e pari a 1,58%

vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari al 1,20% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di euro 554,4 milioni;

(c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo", tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a euro 703,4 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a euro 776,4 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 73 milioni

(d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Alla data della presente Relazione semestrale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 30 giugno 2021, risulta essere negativo e pari a euro 14,6 milioni.

L'importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi pari a euro 14,6 milioni.

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2021 si compone complessivamente di n. 55 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli esperti Indipendenti.

Per il Consiglio d'Amministrazione  
Il Presidente  
Gianluca Grea

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2021**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale dell'attivo</b>
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>1.543.063</b>	<b>0,99%</b>	<b>2.243.735</b>	<b>1,34%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>1.543.063</b>	<b>0,99%</b>	<b>2.243.735</b>	<b>1,34%</b>
A1. Partecipazioni di controllo	876.384	0,56%	1.523.736	0,91%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	666.679	0,43%	719.999	0,43%
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>138.850.000</b>	<b>89,07%</b>	<b>149.320.000</b>	<b>88,83%</b>
B1. Immobili dati in locazione	62.590.352	40,15%	64.907.980	38,61%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	76.259.648	48,92%	84.412.020	50,22%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
<b>C. CREDITI</b>	<b>7.556.048</b>	<b>4,85%</b>	<b>7.556.048</b>	<b>4,50%</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	7.556.048	4,85%	7.556.048	4,50%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>4.063.164</b>	<b>2,61%</b>	<b>4.063.503</b>	<b>2,42%</b>
D1. A vista	4.063.164	2,61%	4.063.503	2,42%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>2.110.118</b>	<b>1,35%</b>	<b>2.659.455</b>	<b>1,58%</b>
F1. Liquidità disponibile	2.110.118	1,35%	2.659.455	1,58%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>1.766.643</b>	<b>1,13%</b>	<b>2.255.976</b>	<b>1,33%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	38.077	0,02%	97.182	0,06%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	172.330	0,11%	163.670	0,10%
G5. Credito Iva	7.149	0,00%	64.404	0,04%
G6. Crediti verso Locatari	1.549.087	1,00%	1.930.720	1,13%
G6.1 Crediti lordi	3.294.930	2,11%	3.723.935	2,22%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(1.745.843)	-1,11%	(1.793.215)	-1,09%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>155.889.036</b>	<b>100,00%</b>	<b>168.098.717</b>	<b>100,00%</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2021**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>	<b>Valore complessivo</b>	<b>In percentuale del passivo</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>6.914.924</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.448.099</b>	<b>100,00%</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.536	0,34%	27.835	0,37%
M2. Debiti di imposta	291.048	4,21%	417.406	5,60%
M3. Ratei e risconti passivi	221.719	3,21%	215.170	2,89%
M4. Altre	6.072.724	87,82%	6.472.560	86,90%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	305.897	4,42%	315.128	4,24%
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>6.914.924</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.448.099</b>	<b>100,00%</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>148.974.112</b>		<b>160.650.618</b>	
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>103.875</b>		<b>103.875</b>	
<b>VALORE UNITARIO DELLE QUOTE</b>	<b>1.434,167</b>		<b>1.546,576</b>	
<b>PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>1.888,850</b>		<b>1.888,850</b>	
<b>RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA</b>	<b>954,000</b>		<b>954,000</b>	

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2021**

**SEZIONE REDDITUALE**

	Situazione al 30/06/2021		Situazione al 30/06/2020	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI	(647.352)		(928.858)	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	(647.352)		(928.858)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	(53.320)		(54.169)	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3 plus/minusvalenze	(53.320)		(54.169)	
<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	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari (A)</b>		<b>(700.672)</b>		<b>(983.027)</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	4.988.678		4.375.853	
B1.1 canoni di locazione	4.115.282		3.524.153	
B1.2 altri proventi	873.396		851.700	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(10.591.070)		(6.758.502)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.687.021)		(2.894.780)	
B4.1 oneri non ripetibili	(1.003.258)		(1.187.653)	
B4.2 oneri ripetibili	(1.683.763)		(1.707.126)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	(1.460.013)		(1.486.626)	
<b>Risultato gestione beni immobili (B)</b>		<b>(9.749.426)</b>		<b>(6.764.054)</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
<b>Risultato gestione crediti (C)</b>		-		-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
<b>Risultato gestione depositi bancari (D)</b>		-		-
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
<b>Risultato gestione altri beni (E)</b>		-		-
<b>Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)</b>		<b>(10.450.098)</b>		<b>(7.747.081)</b>

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2021**

**SEZIONE REDDITUALE**

	Situazione al 30/06/2021		Situazione al 30/06/2020	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1 Risultati realizzati	-		-	
F1.2 Risultati non realizzati	-		-	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1 Risultati realizzati	-		-	
F2.2 Risultati non realizzati	-		-	
F3. LIQUIDITA'	-		-	
F3.1 Risultati realizzati	-		-	
F3.2 Risultati non realizzati	-		-	
<b>Risultato della gestione cambi (F)</b>		-		-
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
<b>Risultato altre operazioni di gestione (G)</b>		-		-
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)</b>		<b>(10.450.098)</b>		<b>(7.747.081)</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(14)		(77)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-		-	
H1.2 su altri finanziamenti	(14)		(77)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(12.518)		(36.906)	
<b>Risultato oneri finanziari (H)</b>		<b>(12.532)</b>		<b>(36.983)</b>
<b>Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)</b>		<b>(10.462.630)</b>		<b>(7.784.064)</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>				
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.232.290)		(1.458.019)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(17.180)		(20.327)	
I3. Commissioni depositario	(23.536)		(27.835)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(8.093)		(7.106)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(35.686)		(21.236)	
I6. Altri oneri di gestione	(50.232)		(102.990)	
I7. Spese di quotazione	(38.000)		(37.795)	
<b>Risultato oneri di gestione (I)</b>		<b>(1.405.017)</b>		<b>(1.675.308)</b>
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-		-	
L2. Altri ricavi	543.306		49.587	
L3. Altri oneri	(352.165)		(299.353)	
<b>Risultato altri ricavi e oneri (L)</b>		<b>191.141</b>		<b>(249.767)</b>
<b>Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)</b>		<b>(11.676.506)</b>		<b>(9.709.138)</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2. Risparmio di imposta	-		-	
M3. Altre imposte	-		-	
<b>Totale imposte (M)</b>		-		-
<b>Utile/perdita del periodo (RGPI+M)</b>		<b>(11.676.506)</b>		<b>(9.709.138)</b>

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL 30/06/2021)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
<b>Anno 2001</b>									
Via Barberini 44 (Roma)	6.045	01/03/2001	7.808.828	8.676.476	29/11/2001	13.944.336	930.109	458.336	6.607.281
Viale Bruno Buozzi 46 (Roma)	5.147	01/03/2001	3.514.474	3.514.474	31/05/2001	10.329.138	4.624	46.604	6.772.685
<b>Anno 2002</b>									
Via Restelli 3 (Milano)	4.439	01/03/2001	2.520.310	3.615.199	12/04/2002	7.488.600	-	88.575	4.879.715
Via Vitruvio 43 (Milano)	13.189	01/03/2001	11.133.943	11.393.305	31/05/2001	12.630.000	1.711.876	774.349	2.433.584
Via di Villa Ricotti 42 (Roma)	5.353	01/03/2001	4.338.238	5.870.000	10/10/2002	7.000.000	1.280.446	201.311	3.740.897
<b>Anno 2003</b>									
Galleria 38-bis - Centergross Funo di Argelato (Bologna)	17.931	01/03/2001	6.372.903	5.280.700	22/12/2003	6.525.000	1.331.674	960.048	523.723
<b>Anno 2004</b>									
Via Lanciani, 11 (Roma)	3.759	01/03/2001	2.543.897	3.067.100	29/12/2004	7.500.000	1.446.793	109.012	6.293.884
Via Vitruvio, 43 (Milano)	142	01/03/2001	254.413	337.529	vend.frazionata	289.000	29.884	23.854	40.617
<b>Anno 2005</b>									
Via Gentile, 135 (Roma)	8.227	01/03/2001	7.891.461	7.960.624	30/03/2005	8.150.000	4.250	594.272	-331.483
Via Rasella, 41 (Roma)	1.031	01/03/2001	2.481.433	2.601.501	27/12/2005	2.739.000	708.890	171.534	794.923
Via Vitruvio, 43 (Milano)	83	01/03/2001	205.893	204.780	vend.frazionata	166.500	1.153.848	533.513	580.942
<b>Anno 2006</b>									
Via Oceano Pacifico 42/46 (Roma)	3.851	01/03/2001	4.719.490	4.607.956	23/06/2006	6.500.000	3.692.161	216.182	5.256.489
Via Cassanese - Palazzo Caravaggio (Segrate)	8.300	01/03/2001	11.259	8.224.328	28/03/2006	8.224.328	5.811.047	1.685.268	4.793.849
Via Cassanese - Palazzo Tintoretto (Segrate)	8.300	01/03/2001	1.280	9.275.672	28/03/2006	9.275.672	5.192.437	1.561.344	6.776.548
<b>Anno 2007</b>									
Nuova Fiera di Roma (Roma)	7.283	08/01/2007	19.174.420	19.175.000	26/07/2007	19.175.000	-	10.901	-10.321
<b>Anno 2010</b>									
Via Colombo 70 (Roma)	8.938	29/12/2008	23.970.433	25.500.000	11/02/2010	25.500.000	83.097	179.228	1.433.436
Via Vitruvio 43 - Residenziale (Milano)	43	01/03/2001	28.612	145.000	21/01/2010	145.000	26.061	18.317	124.132
<b>Anno 2011</b>									
Via Sforza - Palazzi Volta/Galilei (Basiglio)	14.225	01/03/2001	16.885.225	18.880.221	29/06/2011	18.000.000	26.519.227	6.953.029	20.680.974
<b>Anno 2015</b>									
Via Cavour 5 - Via Turati 38/40 (Roma)	14.225	01/03/2001	22.828.703	45.100.000	20/07/2015	45.100.000	47.673.921	4.516.989	65.428.229
<b>Anno 2018</b>									
Via Ippolito Nievo 25/38 - Via N. Parboni 6 (Roma)	11.804	01/03/2001	14.869.966	16.850.000	28/06/2018	17.000.000	30.416.684	4.518.873	28.027.845
<b>Anno 2019</b>									
Via Cristoforo Colombo 24 - Melzo	26.544	01/03/2001	9.633.723	8.200.000	30/01/2019	8.300.000	17.244.136	3.970.736	11.939.677
Via Capitan Bavastro 174 - Roma	9.818	01/03/2001	9.404.649	14.100.000	10/04/2019	14.100.000	25.592.004	5.660.842	24.626.513
Via Cristoforo Colombo 44 - Roma	32.051	01/03/2001	29.905.577	38.900.000	10/04/2019	38.900.000	74.061.349	14.074.559	68.981.213
Via Casilina 1/3 - Roma	12.223	01/03/2001	10.955.963	15.840.000	24/05/2019	17.200.000	31.034.922	4.451.586	32.827.373
			<b>211.455.094</b>	<b>277.319.865</b>		<b>304.181.574</b>	<b>275.949.440</b>	<b>51.779.262</b>	<b>303.222.723</b>

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO															
Redditività dei beni locali															
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / epoca di costruzione	Superficie locabile (mq)	Superficie locata (mq)	%OCCUPANCY	Canone/ indenn. al 30/06/2021	canoni di competenza	Canone annuo medio (€ / mq)	Tipo contratto	Range scadenza contratto (1)	Tipologia conduttore	Valore storico (2)	Ipoteche	
<b>LAZIO</b>															
1	Intero immobile Roma via Capitan Bavastro, 52/54	Ufficio	1974	12.505	12.505	100,00%	1.776.707	888.353	142,08	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.388.147	-	
2	Intero immobile Roma via Vincenzo Lamarm, 41/51/81	Ufficio	1990	11.687	9.653	82,60%	1.417.866	708.655	146,88	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	18.029.349	-	
3	Intero immobile Roma via Emilio Longoni, 52/125	Ufficio	1981	12.153	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Ann.) e commerciale	2.985.532	-	
4	Intero immobile Roma via Emilio Longoni, 3/7	Commerciale	1989	20.602	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero	14.215.630	-	
5	Intero immobile Roma via del Giordano, 59/63	Ufficio	1969	21.132	14.141	66,92%	2.620.413	1.306.545	185,30	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	34.306.499	-	
6	Intero immobile Roma vicolo del Casal Lombroso, 77	Altre	1986	35.699	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Ann.)	76.060.900	-	
7	Intero immobile Roma via di Tor Cervara, 280/C	Logistico	1968	25.281	-	0,00%	-	-	0,00	Libero	Immobile libero	Libero	30.061.910	-	
<b>LOMBARDIA</b>															
8	Intero immobile Milano via Gaetano Crespi, 12	Ufficio	1986	8.661	8.378	96,51%	723.796	360.482	86,40	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	11.153.092	-	
9	Intero immobile Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19	Ufficio	1986	14.817	3.399	22,94%	394.773	196.028	116,13	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.523.026	-	
10	Intero immobile Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbricato B5	Ufficio	1991	6.575	2.955	45,55%	345.832	172.613	115,48	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	6.637.769	-	
<b>EMILIA ROMAGNA</b>															
11	Intero immobile Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70	Ufficio	1984	19.073	7.415	38,88%	909.717	482.608	122,68	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	16.485.347	-	
				<b>188.204</b>	<b>58.487</b>	<b>31,60%</b>	<b>8.189.104</b>	<b>4.116.282</b>	<b>140,02</b>					<b>239.877.202</b>	

(1) Per la predisposizione della colonna "Range scadenza contratto" sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale

(2) Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati



**AXIA.RE**

Reliability Transparency Independence

## **RELAZIONE DI STIMA**

---

*Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2021  
del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Immobiliare "Alpha"*

## Indice

<b>EXECUTIVE SUMMARY</b> .....	3
<b>Destinatari e Scopo della Valutazione</b> .....	7
<b>Definizioni</b> .....	9
<b>Assunzioni e Limitazioni</b> .....	12
<b>Assunzioni e Limitazioni connesse con il COVID-19</b> .....	14
<b>Assunzioni speciali</b> .....	15
<b>Criteri di valutazione</b> .....	17
<b>Market Value</b> .....	18
<b>Team di progetto</b> .....	19
<b>Riservatezza dei dati</b> .....	20
<b>ALLEGATI</b> .....	21
Allegato 1 - Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie	
Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare	
Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset	
Allegato 4 - Incarico	

# ***EXECUTIVE SUMMARY***

## EXECUTIVE SUMMARY

### ***Perimetro di Valutazione***

Il portafoglio oggetto della presente valutazione è costituito da n. 12 asset ubicati in Centro ed in Nord – Italia.

### ***Destinazione d'Uso Prevalente***

La destinazione d'uso prevalente è terziaria.

### ***Metodologia Valutativa Utilizzata***

Metodo finanziario reddituale (DCF)

### ***Data di Redazione del Presente Documento***

Il presente report è stato redatto in data **20 Luglio 2021**

### ***Data di Valutazione***

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 Giugno 2021**

### ***Market Value (MV)***

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione di stima, si ritiene congruo stimare il Valore di Mercato dei beni che compongono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione, complessivamente pari a:

**€ 232.340.000,00**

**(€ Duecentotrentaduemilionitrecentoquarantamila,00)**

Tale valore è suddiviso come segue:

- Valore complessivo degli 11 immobili detenuti direttamente dal Fondo, pari a:

**€ 139.890.000,00**

**(€ Centotrentanovemilioniottocentonovantamila,00)**

- Valore dell'immobile sito in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di veicolo, di valore pari a:

**€ 92.450.000,00**

**(€ Novantaduemilioniquattrocentocinquantamila,00)**

# ***RELAZIONE DI STIMA***

## RELAZIONE DI STIMA

### *Destinatari e Scopo della Valutazione*

RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxiA.RE (di seguito in breve "B.U. AxiA.RE") , in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi del DM n. 30 del 05 marzo 2015, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso ad Apporto Pubblico, denominato "Alpha" e gestito da "DeA Capital Real Estate SGR S.p.A." (di seguito in breve il "Cliente"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30/06/2021.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- Compravendita di ciascun immobile in blocco (asset by asset), nella situazione locativa indicataci dal Cliente.

## **Conformità agli Standard Valutativi**

Le valutazioni sono state redatte in conformità con gli standard professionali di valutazione RICS, pubblicati dalla Royal Institution of Chartered Surveyors, comprensivi degli standard internazionali dell'International Valuation Standard Council (IVSC).

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

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

## **Definizioni**

Si richiamano di seguito le definizioni utilizzate nella predisposizione della presente relazione di stima:

- Valutazione: un'opinione sul valore di un'attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei termini dell'incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione (RICS - Standard globali di valutazione, ed. Italiana, Giugno 2017).
- Immobile: bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- Valore di Mercato: l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS - Standard globali di valutazione, ed. Italiana, Giugno 2017).
- Superficie lorda (espressa in mq) è misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.
- Superficie commerciale (espressa in mq) indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

## **Dati e Materiale Utilizzato**

La valutazione immobiliare è stata predisposta sulla base delle seguenti informazioni:

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

Le valutazioni effettuate da RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE sono state predisposte sulla base della documentazione tecnica fornita dal Cliente, da cui in particolare abbiamo rilevato le informazioni catastali, le consistenze edilizie, la situazione contrattuale e la destinazione urbanistica dei beni in esame, senza effettuare alcuna ulteriore verifica.

Riportiamo di seguito la sintesi della documentazione ricevuta dal Cliente:

- Planimetrie;
  - Dati catastali;
  - Dettaglio Superfici;
  - Rent roll con dettaglio di eventuali disdette;
  - Contratti di locazione;
  - Calcolo IMU - TASI;
  - Spese Assicurazione globale fabbricati;
  - Dettaglio Capex.
- 2. Sopralluoghi dei beni immobiliari** effettuati da personale tecnico di RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:
- caratteristiche estrinseche, location e appetibilità commerciale dell'immobile;
  - caratteristiche intrinseche e classe di appartenenza dell'edificio;
  - stato manutentivo.

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

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Tipologia Analisi
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	Full
51	Roma	RM	Via Lamaro 41	Full
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	Full
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	Full
161	Milano	MI	Via Gaetano Crespi 12	Full
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	Full
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	Full
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	Full
291	Roma	RM	Via di Tor Cervara 285/C	Full
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	Full
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	Full
13	Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel, 13/15Centro Direzionale Da Vinci	Full

3. **Analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
4. **Elaborazioni tecnico-finanziarie in applicazione del metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato dei beni che compongono il Fondo Immobiliare in oggetto.

## **Assunzioni e Limitazioni**

Le valutazioni effettuate da RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- Gli immobili sono stati valutati in ragione della situazione di fatto, di diritto e locativa definita dal Cliente alla data della presente valutazione;
- La valutazione ha presupposto che i beni siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente;
- È stato assunto che il massimo e migliore utilizzo corrisponda all'utilizzo attuale degli asset senza ulteriori analisi circa l'highest & best use;
- Le analisi urbanistiche, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE ha definito una superficie "commerciale ponderata" mediante opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento di comune utilizzo nel mercato immobiliare di riferimento;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dal Cliente e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza dell'immobile alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, di igiene e

ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;

- Non sono state effettuate verifiche della struttura degli immobili;
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

## **Assunzioni e Limitazioni connesse con il COVID-19**

L'epidemia causata dal nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità una "pandemia globale" in data 11 marzo 2020, ha avuto e continua ad avere notevoli ripercussioni sulla vita quotidiana e sull'economia globale, ivi inclusi alcuni mercati immobiliari che hanno registrato cali delle compravendite e dei livelli di liquidità. Numerosi paesi hanno imposto restrizioni ai viaggi e agli spostamenti e altre limitazioni operative, le quali hanno assunto, in alcuni casi, la forma di lockdown di vario tipo intesi a contrastare le successive ondate di COVID-19. In questo quadro, sebbene l'adozione di tali nuove restrizioni possa riflettere una nuova fase della crisi sanitaria, esse non hanno più la portata del tutto senza precedenti dell'ondata iniziale.

La pandemia e le misure adottate per contrastare la diffusione del COVID-19 continuano ad incidere significativamente sull'economia e sui mercati immobiliari globali. Tuttavia, alla data della presente valutazione l'andamento dei mercati immobiliari si può ritenere generalmente analizzabile, con un ritorno dei volumi delle transazioni e di altri parametri finanziari a livelli tali da permettere una stima adeguata dei valori di mercato su cui basare la presente stima del Valore di Mercato. Pertanto, e onde evitare qualsiasi dubbio, la presente valutazione non è soggetta a un'effettiva "incertezza valutativa rilevante", come definita negli Standard Tecnici e di Performance di Valutazione relativi a rapporti di valutazione (VPS 3) e nelle Linee Guida Applicative di Valutazione (VPGA 10) del "Red Book", ed. globale redatto dalla RICS.

Onde evitare qualsiasi dubbio, la presente nota illustrativa è intesa a garantire trasparenza e fornire maggiori chiarimenti circa le condizioni di mercato che sottendono l'elaborazione della presente valutazione. In vista di una rapida trasformazione potenziale delle condizioni di mercato in reazione a una futura evoluzione della pandemia da COVID-19 o al suo eventuale contenimento, si evidenzia l'importanza della data di valutazione.

### ***Assunzioni speciali***

- Nessuna.

## Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n.12 immobili a destinazione d'uso prevalentemente terziaria ubicati in Centro ed in Nord Italia.

Comune	Prov.	Indirizzo	Tipologia Analisi	Destinazione principale	Superficie Lorda mq
Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	Full	OFFICE	17.664
Roma	RM	Via Lamaro 41	Full	OFFICE	30.412
Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	Full	RETAIL	30.707
Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	Full	OFFICE	21.132
Milano	MI	Via Gaetano Crespi 12	Full	OFFICE	16.875
Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	Full	OFFICE	22.813
Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	Full	OFFICE	9.577
Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	Full	OFFICE	25.709
Roma	RM	Via di Tor Cervara 285/C	Full	LOGISTIC	42.614
Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	Full	OFFICE	24.883
Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	Full	OFFICE	57.390
Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	Full	OFFICE	48.595
					<b>348.371</b>

## Criteri di valutazione

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

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

Comune	Prov.	Indirizzo	Tipologia Analisi	Destinazione principale	Criterio di Valutazione
Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via Lamaro 41	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	Full	RETAIL	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Milano	MI	Via Gaetano Crespi 12	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via di Tor Cervara 285/C	Full	LOGISTIC	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	Full	OFFICE	Trasformazione
Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	Full	OFFICE	Trasformazione
Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	Full	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)

## Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, si ritiene congruo stimare il valore di mercato relativo alla piena proprietà dei beni di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **30 Giugno 2021**, come segue:

Cod.	Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Superficie Lorda mq	Superficie Commerciale mq	Valore di Mercato al 30/06/2021 €
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	17.664	11.260	<b>11.650.000</b>
51	Roma	RM	Via Lamaro 41	OFFICE	30.412	8.009	<b>11.500.000</b>
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	30.707	9.886	<b>5.350.000</b>
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	21.132	16.243	<b>33.750.000</b>
161	Milano	MI	Via Gaetano Crespi 12	OFFICE	16.875	7.319	<b>7.240.000</b>
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	22.813	12.077	<b>9.400.000</b>
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	9.577	6.326	<b>6.070.000</b>
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	25.709	15.623	<b>19.050.000</b>
291	Roma	RM	Via di Tor Cervara 285/C	LOGISTIC	42.614	22.210	<b>10.000.000</b>
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	24.883	18.102	<b>3.470.000</b>
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	57.390	41.557	<b>22.410.000</b>
13	Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	OFFICE	48.595	35.905	<b>92.450.000</b>
					<b>348.371</b>	<b>204.517</b>	<b>232.340.000</b>

Tale Valore di Mercato totale è suddiviso come di seguito:

- Valore complessivo degli 11 immobili detenuti direttamente dal Fondo. Nell'ambito della valutazione non è stato considerato alcuno sconto / premio derivante dalla commercializzazione in blocco delle proprietà valutate, qualora non specificatamente indicato "Schede Descrittive dei Singoli Asset". Tale valore risulta pari a:

**€ 139.890.000,00**

**(€ Centrotrentanovemilioniottocentonovantamila,00)**

- Valore dell'immobile sito in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di veicolo, di valore pari a:

**€ 92.450.000,00**

**(€ Novantaduemilioniquattrocentocinquantamila,00)**

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

## ***Team di progetto***

La presente relazione di stima è stata elaborata da:

- Arch. Piercarlo Rolando, MRICS Registered Valuer  
Amministratore Delegato e persona fisica deputata nel concreto allo  
svolgimento dell'incarico conferito a RINA Prime Value Services S.p.A.
  
- Arch. Daniela di Perna  
Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.
  
- Dott. Raffaele Sannino  
Manager RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE
  
- Dott. Daniele Storri  
Analyst RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE
  
- Ufficio Studi Gabetti S.p.A.  
Research and Market Analysis

### ***Riservatezza dei dati***

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

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmettibili a terzi previo consenso scritto di RINA Prime Value Services S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

  
Piercarlo Rolando  
Amministratore Delegato

Isritto all'Ordine degli Architetti  
della Provincia di Cuneo  
al Numero 437

***ALLEGATI***



# AXIA.RE

Reliability Transparency Independence

**RINA Prime Value Services S.p.A. - Business Unit AxiA.RE**

Sede legale: Via Lentasio, 7 - 20122 Milano  
REA MI-2100185 Registro delle imprese di Milano Monza Brianza Lodi  
P.I./CF - 09587170961 - Cap. Soc. € 250.000,00 i.v.  
[info@axiare.it](mailto:info@axiare.it) - [www.axiare.it](http://www.axiare.it) - +39 02 36 68 28 96

## **ALLEGATO 4**

### **Incarico**

**Allegato sub F) PR27A04b Lettera di incarico da allegare ad ogni relazione di stima**

Roma, 4 maggio 2021  
Trasmesso a mezzo PEC:  
[rinaprime@legalmail.it](mailto:rinaprime@legalmail.it)

Spettabile  
RINA Prime Value Services S.p.A.  
Axia.RE Business Unit  
Via Lentasio 7  
20122 Milano

c.a.: Arch. Piercarlo Rolando

**Oggetto: Lettera di incarico per lo svolgimento dell'attività di Esperto Indipendente del fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso denominato "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito, "Fondo")**

Egregi Signori,

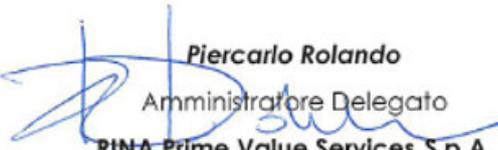
all'esito delle valutazioni e delle verifiche condotte in merito ai requisiti previsti dalle vigenti disposizioni normative, in virtù delle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., con la presente si conferma che in data 29 aprile 2021 la scrivente ha conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" alla società RINA Prime Value Services S.p.A. - Axia.RE Business Unit (di seguito, "**Esperto Indipendente**"), con sede in Via Lentasio n. 7, Milano, ai termini e alle condizioni di cui al contratto stipulato tra DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. e l'Esperto Indipendente.

L'Esperto Indipendente ha individuato quale proprio referente - cui spetta il compito di seguire lo svolgimento delle attività oggetto dell'Incarico - l'Arch. Piercarlo Rolando, in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di operazioni immobiliari.

La presente Lettera d'Incarico viene allegata ad ogni relazioni di stima effettuata sul Fondo, ai sensi dell'art. 16, comma 4 del D.M. 5 marzo 2015, n. 30.

  
Giacomo Ghirelli  
Fund Manager

Per accettazione:

  
Piercarlo Rolando  
Amministratore Delegato  
RINA Prime Value Services S.p.A.

RINA Prime Value Services S.p.A.  
Axia.RE Business Unit