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

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2025

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. Sede Legale via Mercadante 18, 00198 Roma, Italia - T. +39 06 681631, F. +39 06 68192090
Sede di Milano via Brera 21, 20121 Milano, Italia, T. +39 02 725171, F. +39 02 72021939
Società iscritta al n. 18 dell’Albo dei Gestori di FIA di Banca d’Italia, Capitale Sociale euro 16.757.556,96
Codice fiscale e Partita IVA n. 05553101006, REA n. 898431 - www.deacapitalre.com

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **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**

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

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

"Alpha – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2025

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **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**

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

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

"Alpha – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2025

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **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 2025

1.	***ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE***	***2***
2.	***DATI DESCRITTIVI DEL FONDO***	***15***
A.	*IL FONDO ALPHA IN SINTESI*	*15*
B.	*ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA*	*19*
C.	*ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE*	*23*
D.	*LA CORPORATE GOVERNANCE*	*23*
3.	***ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO***	***31***
A.	*L'ATTIVITÀ DI GESTIONE*	*34*
B.	*POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO*	*36*
4.	***EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE***	***38***
5.	***LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO***	***62***
6.	***ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE***	***62***
7.	***FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE***	***62***
8.	***ALTRE INFORMAZIONI***	***63***

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 *Investiment 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

Nel primo trimestre del 2025 la crescita del PIL in termini reali a livello mondiale (esclusa l'Area Euro) è diminuita ad un valore stimato dello 0,7% sul periodo precedente, in calo dall'1,1% del quarto trimestre del 2024. L'attività economica mondiale dovrebbe indebolirsi ulteriormente e mantenersi su livelli contenuti per il resto dell'anno. L'aumento dei dazi imposti dall'amministrazione statunitense a tutti i suoi *partner* commerciali (con particolare incisività sulle importazioni dalla Cina), unitamente all'elevata incertezza circa le politiche commerciali, influisce sulle prospettive economiche globali. Tale andamento sta contribuendo a creare frizioni nel commercio e una maggiore incertezza riguardo agli interscambi che potrebbe avere ripercussioni sull'attività economica e frenare le prospettive di crescita mondiale. In questo contesto di incertezza, le previsioni di crescita sono nettamente peggiorate trasversalmente in tutte le principali economie, soprattutto negli Stati Uniti e in Cina.

Le prospettive per l'Area Euro sono offuscate dalle tensioni commerciali e dall'elevata incertezza a livello mondiale. Considerando l'intero anno 2025, tali effetti saranno in parte compensati da un'attività economica più vigorosa del previsto nel primo trimestre, che probabilmente riflette almeno in parte l'anticipo delle esportazioni effettuato in previsione di dazi più elevati. Unitamente all'imprevedibilità sulle politiche commerciali e al recente apprezzamento dell'euro, i dazi più elevati incideranno sulle esportazioni, sugli investimenti e, in misura minore, sui consumi dell'Eurozona. Per contro, i nuovi stanziamenti pubblici per infrastrutture e difesa, soprattutto in Germania, dovrebbero stimolare la domanda interna dell'Area Euro a partire dal 2026. Nel complesso, permangono i presupposti per un rafforzamento della crescita del PIL nell'orizzonte temporale di proiezione. In particolare, gli investimenti pubblici nei settori della difesa e delle infrastrutture, l'aumento dei salari reali e dell'occupazione, le condizioni di finanziamento meno restrittive,

soprattutto per effetto delle recenti decisioni di politica monetaria, e il recupero previsto della domanda esterna dovrebbero, congiuntamente, sostenere una graduale ripresa.

A maggio, l'indice composito dei responsabili degli acquisti (*Purchasing Managers' Index*, PMI) relativo al prodotto è sceso vicino al livello della soglia di crescita mentre nel comparto manifatturiero la produzione è rimasta superiore a tale soglia per il terzo mese consecutivo. Al tempo stesso i servizi sono lievemente diminuiti rispetto al primo trimestre.

I rischi per la crescita economica restano orientati verso il basso. Tuttavia, l'acuirsi delle tensioni commerciali su scala mondiale e le incertezze a queste associate potrebbero indebolire la crescita dell'Area Euro frenando le esportazioni e comprimendo gli investimenti e i consumi. Le tensioni geopolitiche, come la guerra della Russia contro l'Ucraina e il tragico conflitto in Medio Oriente, rimangono fra le principali fonti di incertezza. Per contro, un rapido allentamento delle tensioni commerciali e geopolitiche potrebbe migliorare il clima di fiducia e stimolare l'attività. Un ulteriore incremento della spesa per difesa e infrastrutture, insieme a riforme volte a migliorare la produttività, contribuirebbe inoltre alla crescita.

Nello scenario di base delle proiezioni macroeconomiche, per l'Area Euro l'inflazione complessiva si collocherebbe in media al 2,0% nel 2025, all'1,6% nel 2026 e al 2,0% nel 2027. Rispetto alle proiezioni di marzo 2025, le revisioni al ribasso dello 0,3% per il 2025 e il 2026 riflettono principalmente le ipotesi di costi dell'energia inferiori, a seguito del recente calo dei corsi petroliferi e dei prezzi all'ingrosso del gas naturale, unitamente a un rafforzamento dell'euro. La dinamica salariale, seppur ancora elevata, continua a mostrare un'evidente moderazione e i profitti ne stanno parzialmente assorbendo l'impatto sull'inflazione. Si sono attenuati i timori che l'accresciuta incertezza e la risposta volatile dei mercati alle tensioni commerciali di aprile avrebbero avuto un effetto restrittivo sulle condizioni di finanziamento. Gli esperti si attendono che la crescita del livello aggregato dei prezzi al netto della componente energetica e alimentare si porti in media al 2,4% nel 2025 e all'1,9% nel 2026 e nel 2027, sostanzialmente invariata da marzo.

L'inflazione complessiva, misurata dall'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC), resterà probabilmente al di sotto del 2% nel breve periodo, ma dovrebbe tornare all'obiettivo nel medio termine. Secondo gli esperti dell'Eurosistema, l'inflazione si ridurrebbe nel corso del 2025 e raggiungerebbe il minimo dell'1,4% nel primo trimestre del 2026, per poi riportarsi al 2,0% nel 2027.

Dalle stime preliminari dell'Eurostat, a maggio l'inflazione sui dodici mesi è scesa all'1,9%, dal 2,2% di aprile. L'inflazione relativa alla componente energetica si è mantenuta al -3,6%, mentre quella dei beni alimentari è salita al 3,3%, dal 3,0% del mese precedente. L'inflazione dei beni è rimasta invariata allo 0,6%, mentre quella dei servizi è scesa al 3,2%, dal 4,0% di aprile. L'impennata dell'inflazione dei servizi

di aprile è riconducibile principalmente al rincaro maggiore delle attese dei servizi di viaggio nel periodo delle vacanze pasquali[1].

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 2025-2026, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso gennaio.

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi	Stime Aprile 2025		Differenza da stime gennaio 2025	
	2024	2025	2026	2025	2026
Mondo	**3,3**	**2,8**	**3,0**	**-0,5**	**-0,3**
Paesi avanzati	**1,8**	**1,4**	**1,5**	**-0,5**	**-0,3**
Giappone	0,1	0,6	0,6	-0,5	-0,2
Regno Unito	1,1	1,1	1,4	-0,5	-0,1
Stati Uniti	2,8	1,8	1,7	-0,9	-0,4
Area Euro	0,9	0,8	1,2	-0,2	-0,2
Italia	0,7	0,4	0,8	-0,3	-0,1
Paesi Emergenti	**4,3**	**3,7**	**3,9**	**-0,5**	**-0,4**
Russia	4,1	1,5	0,9	0,1	-0,3
Cina	5,0	4,0	4,0	-0,6	-0,5
India	6,5	6,2	6,3	-0,3	-0,2
Brasile	3,4	2,0	2,0	-0,2	-0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2025

La crescita mondiale prevista per il 2025 e il 2026 rimane modesta e rispettivamente pari al 2,8% e al 3,0%, in diminuzione rispetto a quanto registrato nel 2024 e continuando a essere inferiore alla media annua storica (2000-2019) del 3,7%.

Per le economie avanzate, si prevede che la crescita diminuisca dall'1,8% registrato nel 2024 all'1,4% nel 2025 ed all'1,5% nel 2026.

Negli Stati Uniti, si prevede che la crescita cali dal 2,8% del 2024 all'1,8% nel 2025 e all'1,7% nel 2026; una notevole contrazione dovuta alla maggiore incertezza geopolitica, alle tensioni commerciali e a un indebolimento della domanda causato dal rallentamento nei consumi. In Giappone si conferma l'inversione

[1] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, 2025

della tendenza negativa degli anni precedenti, con una crescita prevista in aumento dallo 0,1% del 2024 verso una stabilizzazione allo 0,6% nel 2025 e 2026.

Con riferimento all'Area Euro, si stima che la crescita possa subire una leggera flessione nel breve termine, dallo 0,9% del 2024 allo 0,8% nel 2025, per poi stabilizzarsi all'1,2% nel 2026.

Nei mercati emergenti e nelle economie in via di sviluppo, la crescita dovrebbe diminuire complessivamente dal 4,3% del 2024 al 3,7% nel 2025 e 3,9% nel 2026, anch'esse afflitte dagli effetti negativi dell'imposizione dei dazi e dall'inasprimento delle relazioni commerciali. In Cina si prevede che la crescita possa scendere dal 5,0% del 2024 al 4,0% nel 2025, per poi stabilizzarsi al medesimo valore nel 2026. Con riferimento all'India, lo scenario economico è relativamente più stabile e la crescita è prevista in diminuzione dal 6,5% del 2024 al 6,2% nel 2025 e 6,3 nel 2026[2].

Nella riunione del 5 giugno 2025 il Consiglio direttivo ha deciso di ridurre di 25 *bps* i tre tassi di riferimento della Banca Centrale Europea (BCE). I tassi di interesse sui depositi presso la BCE, sulle operazioni di rifinanziamento principali e sulle operazioni di rifinanziamento marginale sono stati ridotti rispettivamente al 2,00%, al 2,15% e al 2,40%. La decisione si è basata sulla valutazione aggiornata circa le prospettive di inflazione, la dinamica dell'inflazione di fondo e l'intensità della trasmissione della politica monetaria.

L'allentamento della politica monetaria, deciso dal Consiglio direttivo, procede a rendere meno oneroso l'indebitamento societario. Il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti alle imprese è sceso al 3,8% ad aprile, dal 3,9% di marzo. Il costo dell'emissione di titoli di debito sul mercato è rimasto invariato al 3,7%. I prestiti bancari alle imprese hanno continuato a espandersi gradualmente, passando da un tasso di incremento sui dodici mesi del 2,4% a marzo al 2,6% ad aprile, mentre l'emissione di obbligazioni societarie è rimasta contenuta. Il tasso di interesse medio sui nuovi mutui ipotecari si è mantenuto al 3,3% ad aprile, mentre la crescita dei mutui è aumentata all'1,9%.

L'offerta di liquidità si è ridotta a causa delle minori consistenze detenute dall'Eurosistema nell'ambito del Programma di Acquisto di Attività (PAA) e del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) a seguito della cessazione dei reinvestimenti nell'ambito del PAA all'inizio di luglio 2023 e dei reinvestimenti nel quadro del PEPP a fine dicembre 2024[3].

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza a dieci anni è risultato, nella media di maggio, pari a 4,42% negli Stati Uniti (4,28% nel mese precedente), a 2,57% in Germania (2,50% nel mese precedente) e a 3,61% in Italia (3,50% nel mese precedente e 3,82% dodici mesi prima).

[2] Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, aprile 2025

[3] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, 2025

Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi era pari, dunque, a 104 punti base (101 nel mese precedente)[4].

Rispetto al trimestre precedente, tutti i principali aggregati della domanda interna sono in aumento, con una crescita dello 0,1% dei consumi finali nazionali e dell'1,6% degli investimenti fissi lordi. Le importazioni e le esportazioni sono cresciute rispettivamente del 2,6% e del 2,8%[5].

A giugno 2025, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione negativa dello 0,2% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Anche l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una variazione negativa dell'1,4%. In particolare, il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero dell'1,7% e nel settore delle costruzioni del 2,5% mentre è diminuito del 3,8% nel settore dei servizi di mercato e del 4,4% nel settore del commercio al dettaglio[6].

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2025, è sceso al 5,9% (6,1% il mese precedente; 6,7% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è diminuita al 19,2% (20,4% nel mese precedente e 20,3% un anno prima). Il tasso di occupazione si è attestato al 62,7% (62,8% nel mese precedente e 62,2% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultato pari a -0,8% (-1,1% del mese precedente) mentre il totale dei prestiti alle famiglie è aumentato dell'1,3% (1,1% nel mese precedente).

La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in accelerazione rispetto al mese precedente sia per i prestiti per l'acquisto di abitazioni (2,2% rispetto al 2,0% del mese precedente) sia per il credito al consumo (4,6% rispetto al 4,5% del mese precedente). In particolare, nel primo trimestre del 2025, la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario si è attestata al 63,9% (65,2% nel trimestre precedente). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è salito al 77,8% (77,6% del trimestre precedente).

Ad aprile 2025 i crediti deteriorati netti (vale a dire l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a euro 31,1 miliardi, da euro 31,3 miliardi di dicembre 2024 (euro 30,5 miliardi a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, euro 196,3 miliardi raggiunti nel 2015, sono in calo di oltre euro 165 miliardi.

[4] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2025

[5] Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2025

[6] Fonte: ISTAT - Fiducia dei consumatori e delle imprese, giugno 2025

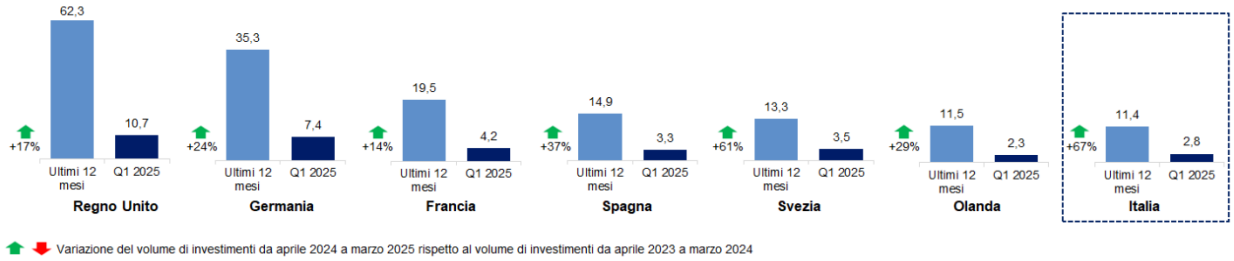
Nello stesso periodo i crediti deteriorati netti rappresentano l'1,50% dei crediti totali. Tale rapporto è lievemente inferiore rispetto a dicembre 2024 dell'1,51% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% a dicembre 2015)[7].

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2025 gli investimenti istituzionali in Europa nel settore immobiliare hanno raggiunto euro 45,7 miliardi, registrando un aumento del 6% rispetto al primo trimestre del 2024. Nonostante il mercato immobiliare abbia registrato una significativa ripresa nei primi mesi dell'anno, diffusa nei principali mercati, il recente deterioramento delle prospettive economiche globali potrebbe frenare le transazioni nel breve termine.

Considerando le transazioni effettuate da aprile 2024 a marzo 2025. il Regno Unito e la Germania, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 62,3 miliardi ed euro 35,3 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con una crescita del 17% per il Regno Unito e del 24% per la Germania rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 19,5 miliardi, con un incremento del 14% rispetto ai dodici mesi precedenti e la Spagna che ha raggiunto euro 14,9 miliardi di investimenti, in aumento del 37% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Svezia e Olanda hanno registrato una crescita del 61% e 29% rispettivamente attestandosi a euro 13,3 miliardi ed euro 11,5 miliardi. In Italia si è registrata una crescita del 67% portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a quota euro 11,4 miliardi (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel primo trimestre del 2025 sono stati investiti circa euro 11,1 miliardi nel settore uffici, pari al 24% delle transazioni complessive del trimestre. Nel medesimo periodo, il settore residenziale e *retail* hanno registrato, rispettivamente, euro 9 miliardi di transazioni ed euro 8,4 miliardi, ossia circa il 20% e il 19% del totale complessivo. Nel settore logistico sono stati investiti euro 8,1 miliardi rappresentanti il 18% circa delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e il settore *healthcare*, rispettivamente con circa euro 4,9 miliardi ed euro 1,2 miliardi

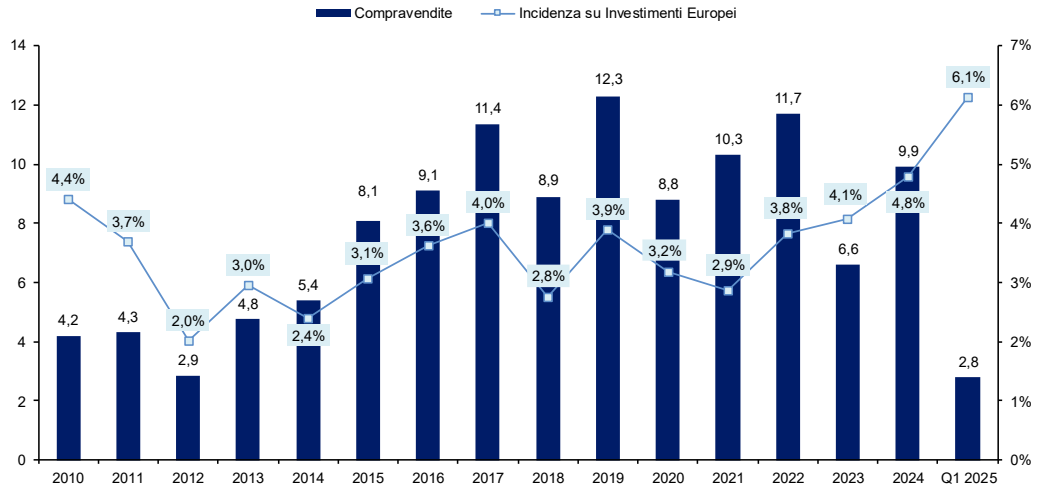
[7] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2025

transati, hanno rappresentato rispettivamente l'11% e il 3% del totale investito. I restanti euro 2,8 miliardi derivano da investimenti in altri settori[8].

Il mercato immobiliare italiano

Il 2025 si apre con uno degli inizi d'anno migliori di sempre per gli investimenti nel *commercial real estate* italiano. I volumi d'investimento nel primo trimestre hanno superato euro 2,8 miliardi, in aumento del 129% rispetto allo stesso periodo del 2024 e del 67% su base annuale, con un incremento trasversale a tutte le *asset class* (Figura 2).

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

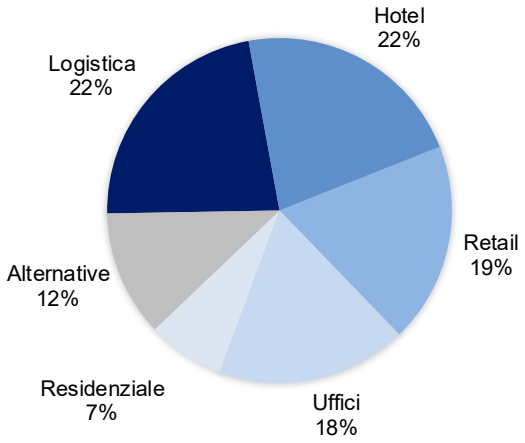
La normalizzazione delle politiche monetarie della BCE ha supportato la ripresa degli investimenti, favorita dalla riduzione del costo del capitale e dagli interessanti *entry point* offerti dal mercato al termine dei recenti processi di *repricing.* Inoltre, il miglioramento delle *performance* dei mercati dei conduttori ha ulteriormente alimentato l'appetito degli investitori per gli immobili sul territorio nazionale permettendo così un recupero generalizzato in tutti i settori.

Dopo un prolungato periodo di estrema selettività da parte degli investitori in termini di *asset class,* mercati e oggetto di investimento, il recente miglioramento del clima di fiducia nel mercato immobiliare italiano si è tradotto in un'allocazione del capitale notevolmente più diversificata tra le varie *asset class*, con un netto recupero dei settori rimasti in *standby*. L'elevata appetibilità degli immobili che soddisfano le varie esigenze degli utilizzatori finali, continua a stimolare il volume di investimenti in tutti i settori, in particolare nell'*operational real estate,* dove efficienza energetica e mitigazione degli impatti ambientali sono ormai

[8] Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2025

imprescindibili per garantire un efficace posizionamento sul mercato per assicurare liquidità agli immobili in fase di finanziamento e di dismissione (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2025 (%)



Fonte: CBRE

Le città di Milano e Roma, con investimenti nei primi tre mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 821 milioni ed euro 283 milioni, rimangono le principali catalizzatrici di investimenti, attraendo complessivamente oltre il 39% dei capitali investiti in Italia nel trimestre, malgrado si sia notata una crescente rilevanza dei mercati regionali[9].

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 nei primi tre mesi dell'anno il numero di transazioni normalizzate nel mercato immobiliare italiano è stato pari a 229.376 (in aumento del 9,7% rispetto al primo trimestre del 2024).

Nel primo trimestre del 2024 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è cresciuto dell'11,2% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare, il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel primo trimestre è stato pari a 172.048, avvenute per il 34% nel Nord Ovest, il 19% nel Nord Est, il 20% nel Centro e il restante 27% nel Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel primo trimestre è invece pari a 57.328 (in aumento del 5,4% rispetto al primo trimestre del 2024). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, le transazioni normalizzate sono aumentate del 6,7% nel settore terziario-commerciale e dello 0,6% nel settore produttivo agricolo. Nel settore produttivo si è

[9] Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 10 Aprile 2025

registrato un lieve decremento dello 0,7%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in diminuzione del 4,7%[10].

Uffici

Il mercato italiano degli uffici nel primo trimestre del 2025 ha registrato investimenti pari a euro 506 milioni, con un incremento del 2% rispetto al primo trimestre del 2024 e una diminuzione del 22% rispetto al quarto trimestre 2024. I volumi sono stati principalmente sostenuti da alcune transazioni di grande dimensione che hanno contribuito per il 48% al totale investito. A Milano gli investimenti hanno raggiunto euro 343 milioni, pari al 68% del settore uffici, in aumento del 77% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno, mentre a Roma i volumi hanno raggiunto euro 54 milioni, assorbendo l'11% degli investimenti, in calo dell'81% rispetto al primo trimestre 2024. Grazie ai solidi fondamentali del mercato degli utilizzatori degli immobili e alla riduzione del costo del capitale alimentata dalla normalizzazione delle politiche monetarie della BCE, aumenta la propensione all'investimento nel settore. La limitata disponibilità di immobili di grado A nei principali *Central Business District* (CBD), contribuisce ad attirare sempre di più l'interesse degli investitori verso opportunità *value-add* nei sottomercato principali.

Il mercato milanese ha registrato un totale transato di 114.000 mq, con un incremento del 23% rispetto al primo trimestre 2024. I risultati positivi sono stati sostenuti principalmente da tre locazioni di dimensione superiore ai 5.000 mq, le quali hanno contribuito per il 26% del totale. Il tasso di *vacancy* è aumentato al 10,2% rispetto al quarto trimestre 2024, attestandosi al 3,4% per gli spazi di grado A. L'attività di sviluppo nel primo trimestre 2025 è rimasta contenuta, con 7.600 mq di completamenti, in diminuzione dell'88% rispetto al primo trimestre 2024. Complessivamente nel corso dell'anno è previsto un volume di completamenti ridotto pari a 123.000 mq, in calo del 37% rispetto alla media degli scorsi cinque anni, fattore che contribuirà a mantenere bassi i livelli di *vacancy* per il mercato di Milano. La forte domanda di spazi nei mercati centrali unita alla mancanza di prodotti di qualità, hanno sostenuto la crescita dei canoni portando il *prime rent* nel CBD a 750 euro/mq/anno, in aumento del 7,1% rispetto allo scorso anno. Il riavvicinamento delle aspettative di prezzo di venditori e potenziali acquirenti ha portato alla prima compressione dei rendimenti dall'inizio della fase di *repricing*, portando il *prime yield* del CBD milanese al 4,5%, con una variazione negativa di 15 *bps* rispetto allo scorso trimestre[11].

Per quanto riguarda il mercato romano l'assorbimento è stato pari a 32.000 mq, in calo del 13% rispetto al primo trimestre 2024. I risultati sono stati sostenuti da una transazione di dimensione superiore a 7.000 mq, la quale ha contribuito per il 23% del totale. La *vacancy* media è scesa al 7,2%, attestandosi all'1,6%

[10] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2025, mercato residenziale e non residenziale

[11] Fonte: CBRE - *Figures* | Milano Uffici | Q1 2025

per gli spazi di grado A. Nel corso del trimestre sono stati consegnati 8.000 mq, con completamenti previsti per l'anno pari a 114.000 mq, di cui 49.000 mq destinati a progetti speculativi. La consegna di questi spazi avrà un impatto limitato sulla *vacancy* del mercato, in particolare nelle zone centrali, dove le percentuali di spazio disponibile si attestano ai minimi storici. La forte domanda e i bassi livelli di *vacancy* per gli uffici di elevata qualità nelle zone centrali continuano a sostenere i canoni *prime*, con il canone del CBD in crescita a 600 euro/mq/anno (+7,1% rispetto allo scorso anno) e il canone della zona EUR stabile a 370 euro/mq/anno. I rendimenti nel CBD e della zona EUR rimangono stabili, rispettivamente a 5,2% e 7%; tuttavia le recenti transazioni suggeriscono un progressivo riavvicinamento tra le aspettative dei venditori e potenziali acquirenti, soprattutto nei mercati più centrali[12].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2025 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane ha registrato un incremento dello 0,3% rispetto all'anno precedente per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime future prevedono che i prezzi per tale categoria subiranno una lieve flessione nel corso del 2025, per poi aumentare leggermente nei successivi due anni[13].

	13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE
(% variazione)	Uffici
2024	0,3
2025	-0,1
2026	0,1
2027	0,2

Nel primo semestre del 2025, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale si segnalano: (i) l'acquisto da parte della famiglia Grimaldi di un *trophy asset* situato nel centro di Milano denominato Garage Traversi, di proprietà di Invesco Real Estate Management S.à r.l., a un prezzo di euro 135 milioni. Un tempo adibito a garage multipiano, l'immobile, distribuito su dieci piani fuori terra e due piani interrati, è stato interamente riqualificato da Invesco secondo i più elevati *standard* per ospitare uffici e spazi *retail* all'avanguardia; (ii) la vendita di un *trophy asset* situato in via del Corso 232 a Roma da parte di AREEF Palio 2 SICAF gestita da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. a un valore di euro 123 milioni. L'immobile sarà destinato a una profonda riconversione con destinazione d'uso mista, *hospitality* di lusso e *retail*; (iii) l'acquisto da parte di Patrizia SE del *Lybra Building* localizzato nel quartiere Porta Nuova a Milano e di proprietà di TPG, a un corrispettivo di euro 55 milioni. L'immobile si trova nel consolidato distretto commerciale di Porta Nuova caratterizzato da una forte domanda di spazi uffici di grado A. Grazie alle sue caratteristiche costruttive e all'elevata efficienza energetica garantita da sistemi di climatizzazione

[12] Fonte: CBRE - *Figures* | Roma Uffici | Q1 2025

[13] Fonte: Nomisma – I Rapporto 2025 sul mercato immobiliare

geotermica e impianti fotovoltaici, l'immobile punta a ottenere le più alte certificazioni in tema ESG immobiliare[14].

Logistico-industriale

Nel primo trimestre del 2025, il mercato logistico-industriale ha raggiunto euro 634 milioni di investimenti, con un significativo aumento del 125% rispetto allo stesso periodo del 2024 e del 24% su base annua. Il risultato è stato ottenuto grazie al forte interesse verso importanti accordi strategici e interventi di valorizzazione, alimentate da una notevole disponibilità di allocazione del capitale nel settore.

Il *prime yield* logistico risulta essere ancora competitivo e si attesta al 5,40%, in diminuzione di 10 *bps* rispetto al trimestre precedente. Nel breve termine si prevedono ulteriori compressioni del rendimento del mercato della logistica, con una graduale ripresa degli investimenti *core.*

Nel primo trimestre il totale transato è stato pari a 466.000 mq, in diminuzione del 23% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno, ma comunque in linea con la media storica dei primi trimestri degli ultimi dieci anni. Quelli delle città di Milano e Roma si sono dimostrati i mercati protagonisti nell'assorbimento di spazi, attraendo rispettivamente il 29% e il 20% del totale trimestrale. Nello specifico i Third Party Logistics (3PL) hanno trainato la domanda assorbendo il 31% del totale, seguiti dai *retailer* ed aziende nel settore manifatturiero, rispettivamente pari al 30% e 25%. Lo sviluppo di nuovi spazi logistici ha raggiunto 550.000 mq e per la fine dell'anno sono attesi ulteriori 1,8 milioni di mq, di cui il 56% di natura speculativa.

Nonostante nel primo trimestre 2025 il tasso di *vacancy* sia cresciuto e abbia raggiunto il 3,6%, anche per via della disponibilità di spazi in *location* secondarie, è importante evidenziare che il 57% della *pipeline* prevista per il 2025 risulti già affittata, confermando la solidità del mercato italiano. Nel primo trimestre 2025 il valore del *prime rent* si attesta a 70 euro/mq/anno per i mercati di Milano e Roma, in aumento rispettivamente del 2,9% e del 4,5% rispetto al primo trimestre del 2024[15].

Tra le più importanti transazioni registrate nella prima metà del 2025 nel settore logistico si segnalano: (i) l'acquisto di un portafoglio composto da dodici immobili logistici con specifiche tecniche di livello A, situati in importanti aree di distribuzione del Nord Italia. L'acquirente è il fondo EQT Exeter Logistics Value Fund IV, partecipato da EQT Real Estate e gestito da Kryalos SGR S.p.A. ed ha finalizzato l'acquisto a un prezzo di euro 230 milioni; (ii) la vendita da parte di VLD di un portafoglio composto da sviluppi ad uso logistico alla *joint venture* Bain-Stoneweg, attiva nel settore degli sviluppi logistico-industriali a un valore di euro 200 milioni. Gli sviluppi sono distribuiti tra le aree di Firenze, Roma e Bologna, totalizzando una superficie di circa 228.000 mq; (iii) l'acquisto da parte di Patrizia SE, per un corrispettivo di circa euro 31 milioni, di un

[14] Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals* – rielaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

[15] Fonte: CBRE - *Figures* | Industriale & Logistica | Q1 2025

portafoglio composto da un *asset* di logistica *last-mile* locato ad UPS e sito nella città di Prato e da un impianto di *cross-docking* locato ad Essity sito nella città di Lucca[16].

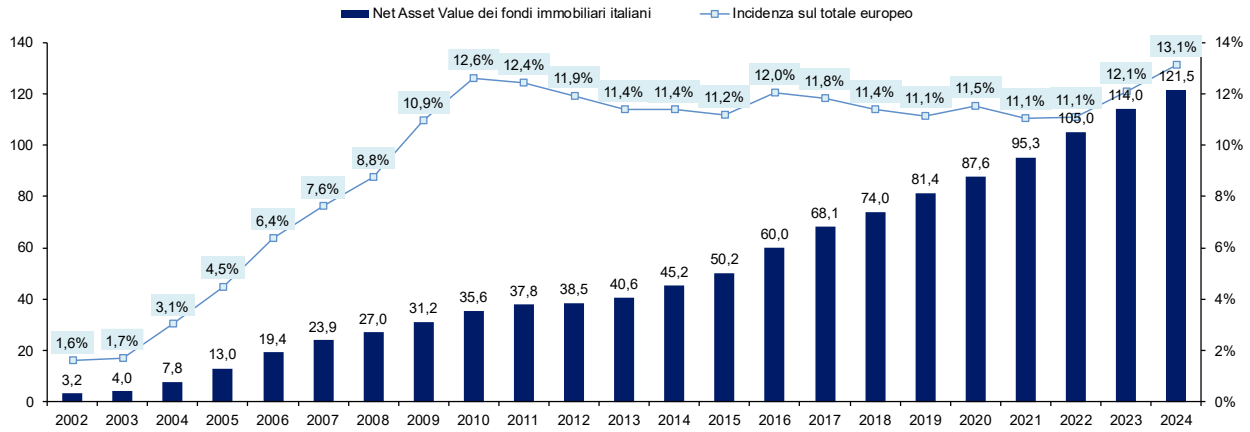
Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Alla fine del 2024 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base dei dati forniti dai gestori e dalle chiusure semestrali, ha raggiunto euro 121,5 miliardi, con un incremento del 6,6% sull'anno precedente. La crescita ha riguardato prevalentemente i fondi chiusi riservati agli investitori professionali.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail,* ormai prossimi alla scadenza e alla conseguente liquidazione. Il patrimonio immobiliare detenuto a dicembre 2024 si attesta a circa euro 183 milioni, in diminuzione del 15% rispetto a dicembre 2023. L'indebitamento di natura puramente finanziaria a fine dicembre risulta essere complessivamente azzerato.

Per i fondi riservati, invece, il peso dei finanziamenti ricevuti sul totale passivo si attesta a circa 79,8%, mentre il *Loan To Value* medio si attesta a circa il 14,5% a fine 2024[17].

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



Fonte: Scenari Immobiliari

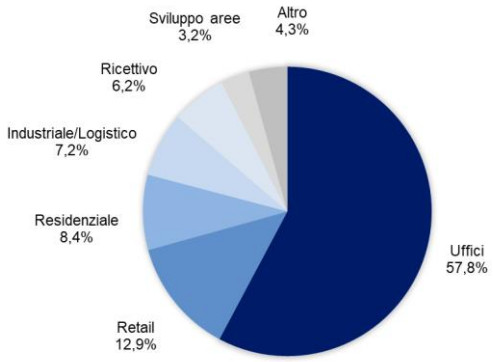
Gli uffici continuano a rappresentare l'*asset class* preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 57,8% e il settore commerciale si conferma al secondo posto (12,9%). Nel 2024 continua a crescere la quota degli immobili residenziali e logistici; i due segmenti (sebbene in espansione) rappresentano complessivamente circa il 15,6% (settore residenziale con l'8,4% e settore

[16] Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals* – rielaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

[17] Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

logistico/industriale con il 7,2%), segue il settore ricettivo con il 6,2%. La quota residua riguarda le operazioni di sviluppo con il 3,2% e altre destinazioni d'uso con il 4,3%[18].

Figura 5 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (retail **e riservati), valori % al 31 dicembre 2024**



Fonte: Scenari Immobiliari

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

A livello di mercato, si rileva la sempre più crescente sensibilità in relazione alla sostenibilità e alle connesse tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*), anche a seguito della definizione, a livello europeo, dello *European Green Deal,* presentato dalla Commissione l'11 dicembre 2019, che ha definito una nuova strategia di crescita per l'Europa e che mira a trasformare l'Unione Europea in una società giusta e prospera, dotata di un'economia moderna, efficiente sotto il profilo delle risorse e competitiva, con zero emissioni nette di gas a effetto serra entro il 2050 e in cui la crescita economica sia dissociata dall'uso delle risorse. L'impegno dell'Unione Europea a ridurre le sue emissioni nette di gas a effetto serra di almeno il 55% entro il 2030 è stato comunicato alla Convenzione delle Nazioni Unite sul clima nel dicembre 2020 come contributo al conseguimento degli obiettivi dell'accordo di Parigi. Grazie all'attuale legislazione in materia di clima ed energia, le emissioni di gas a effetto serra dell'Unione Europea sono già diminuite del 30% rispetto al 1990, mentre nello stesso periodo l'economia europea è cresciuta di oltre il 60%, dissociando la crescita dalle emissioni.

[18] Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2025 – 46esima edizione

L'obiettivo stesso "*net zero emissions*" ha, inoltre, 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*.

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti operatori, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* e monitoraggio dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria, come gli UN PRI (*Principles for Responsible Investment*), il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e le certificazioni immobiliari (LEED, BREEAM, Well, ecc.) sono sempre più utilizzati.

Anche le politiche governative legate al PNRR stanno contribuendo al processo di transizione e progressivo miglioramento delle *performance* energetiche in particolare nei settori immobiliari, industriali e dei trasporti. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, evitando fenomeni di *greenwashing*, condurre *assessment* e analisi sui rischi ESG e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni, anche al fine di controllare e garantire il mantenimento di un *sustainable long term stakeholder value*.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo 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.

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

In linea con quanto rappresentato sopra, in data 15 dicembre 2022 il CDA della SGR ha approvato la classificazione del FIA ai sensi dell'Art. 6 del Regolamento UE 2019/2088 (c.d. "SFDR").

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	27 giugno 2000
Scadenza Fondo	27 giugno 2030
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dal 4 luglio 2002
Tipologia patrimoniale immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso ufficio
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Patrigest S.p.a.
Società di revisione	PricewaterhouseCoopers
Valore nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2025	128.908.875 euro
Numero delle quote al 30 giugno 2025	103.875
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2025	96.486.867 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2025	928,875 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2025	86.440.000 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
Valore complessivo netto del Fondo [1]	(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
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
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	3.931,696	3.949,851	3.798,321	3.701,013	3.723,553	3.578,918
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
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
Costo storico e oneri capitalizzati [2]	(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
Patrimonio immobiliare	(n.immobili)	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	17
Mq lordi	(mq)	417.156	415.767	431.686	442.555	372.716	364.164	313.404	312.891	321.829	321.829	312.848	298.622	298.622	298.622	298.253
Redditività lorda [3]	(%)	-	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
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
Loan to value (LTV) [4]	(%)	-	-	12%	14%	14%	16%	13%	17%	19%	25%	21%	20%	16%	13%	14%
Loan to cost (LTC) [5]	(%)	-	-	16%	19%	19%	22%	17%	23%	25%	33%	28%	26%	20%	16%	16%
Destinazioni d'uso prevalenti [6]	(%)	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 60% Altre 24%	ufficio 60% Altre 24%	ufficio 60% Altre 23%
Distribuzione geografica prevalente [6]	(%)	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%
Risultato del periodo	(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)
Distribuzione proventi totale [7]	(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)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborsi per quota	(euro)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valore nominale della quota [8]	(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	2.500,000
Dividend Yield [9]	(%)	-	-	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

		Apporto (01.03.2001)	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
Valore complessivo netto del Fondo [1]	(euro/mln)	259,688	346,543	321,994	306,519	273,880	193,874	160,651	137,418	116,725	113,619	106,079	96,487
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
Valore unitario delle quote	(euro)	2.500,000	3.336,150	3.099,824	2.950,843	2.636,627	1.866,413	1.546,576	1.322,913	1.123,709	1.093,809	1.021,222	928,875
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(euro)	-	1.100	1.305	1.369	1.400	1.201	745	805	526	430	450	389
Valore degli immobili	(euro/mln)	246,701	321,050	296,700	285,650	244,750	164,620	149,320	109,770	108,780	104,930	96,760	86,440
Costo storico e oneri capitalizzati [2]	(euro/mln)	246,507	302,855	305,254	309,661	295,245	237,512	239,756	181,249	185,587	185,685	172,863	158,647
Patrimonio immobiliare	(n.immobili)	27	16	16	16	15	11	11	8	8	8	7	6
Mq lordi	(mq)	417.156	280.562	280.562	280.562	268.758	188.122	188.122	142,555	142,555	142,555	121,953	109,448
Redditività lorda [3]	(%)	-	6,20%	5,77%	5,45%	6,03%	3,39%	3,05%	3,33%	3,40%	3,73%	3,67%	1,63%
Finanziamenti	(euro/mln)	-	21,113	2,629	1,607	0,545	-	-	-	-	-	-	-
Loan to value (LTV) [4]	(%)	-	7%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Loan to cost (LTC) [5]	(%)	-	7%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Destinazioni d'uso prevalenti [6]	(%)	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 23%	Ufficio 42% Altre 32% Logistica 13%	Ufficio 50% Altre 38% Logistica 12%	Ufficio 50% Altre 50%	Ufficio 51% Altre 49%	Ufficio 51% Altre 49%	Ufficio 51% Altre 49%	Ufficio 51% Altre 49%
Distribuzione geografica prevalente [6]	(%)	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5%	Lazio 81% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 6%	Lazio 80% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7%	Lazio 78% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 9%	Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11%	Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11%	Lazio 74% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 13%	Lazio 63% - Lombardia 20% - Emilia Romagna 17%
Risultato del periodo	(euro/mln)	-	(15,142)	(24,548)	(15,475)	(24,849)	(8,852)	(23,147)	(13,677)	(8,123)	(3,106)	(5,047)	(2,529)
Distribuzione proventi totale [7]	(euro/mln)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione proventi per quota	(euro)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborsi totali	(euro/mln)	-	10,076	-	-	7,791	71,154	10,076	22,125	-	-	2,493	7,064
Rimborsi per quota	(euro)	-	97,00	-	-	75,00	685,00	97,00	213,00	-	-	24,00	68,00
Valore nominale della quota [8]	(euro)	2.500,000	2.403,000	2.403,000	2.403,000	2.328,000	1.643,000	1.546,000	1.454,000	1.333,000	1.333,000	1.309,000	1.241,000
Dividend Yield [9]	(%)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(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.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero quote	Valore unitario delle quote (euro)
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 di gestione al 31/12/2021	137.417.585	103.875	1.322,913
Relazione di gestione al 31/12/2022	116.725.221	103.875	1.123,709
Relazione di gestione al 31/12/2023	113.619.434	103.875	1.093,809
Relazione di gestione al 31/12/2024	106.079.391	103.875	1.021,222
Relazione semestrale al 30/06/2025	96.486.867	103.875	928,875

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco del semestre di euro 9.592.524 corrispondente alla perdita del periodo pari a euro 2.529.024 e al rimborso pro-quota pari ad euro 7.063.500, conseguentemente, il valore della quota è diminuito di euro 92,347 (9,94%) e la stessa ammonta a euro 928,875.

Il risultato del semestre risulta influenzato dai seguenti fattori:

- minusvalenze da valutazione delle partecipazioni in società immobiliari per euro 572.492;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 3.220.377;
- minusvalenze da valutazione degli immobili per euro 1.322.450;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 2.713.556;
- oneri finanziari per euro 2.792;
- oneri di gestione per euro 977.750;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 160.360.

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra proventi distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 3,52% dalla data del collocamento al 30 giugno 2025. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Periodo	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yeld annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
Totale 2001	**2.500,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	37.686,00	382,00	30,31%
Totale 2002	**2.500,00**		**382,00**	**15,28%**
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	38.057,00	228,00	18,09%
Totale 2003	**2.500,00**		**228,00**	**9,12%**
1° semestre 2004	2.500,00	38.246,00	120,50	9,69%
2° semestre 2004	2.500,00	38.435,00	154,20	12,27%
Totale 2004	**2.500,00**		**274,70**	**10,99%**
1° semestre 2005	2.500,00	38.624,00	131,90	10,64%
2° semestre 2005	2.500,00	38.799,00	120,70	9,58%
Totale 2005	**2.500,00**		**252,60**	**10,10%**
1° semestre 2006	2.500,00	38.974,00	131,49	10,61%
2° semestre 2006	2.500,00	39.163,00	109,96	8,73%
Totale 2006	**2.500,00**		**241,45**	**9,66%**
1° semestre 2007	2.500,00	39.352,00	116,15	9,37%
2° semestre 2007	2.500,00	39.520,00	71,25	5,65%
Totale 2007	**2.500,00**		**187,40**	**7,50%**
1° semestre 2008	2.500,00	39.709,00	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
Totale 2008	**2.500,00**		**54,20**	**2,17%**
1° semestre 2009	2.500,00	40.073,00	47,80	3,86%
2° semestre 2009	2.500,00	40.255,00	57,00	4,52%
Totale 2009	**2.500,00**		**104,80**	**4,19%**
1° semestre 2010	2.500,00	40.437,00	52,50	4,23%
2° semestre 2010	2.500,00	40.626,00	66,20	5,25%
Totale 2010	**2.500,00**		**118,70**	**4,75%**
1° semestre 2011	2.500,00	40.808,00	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
Totale 2011	**2.500,00**		**45,00**	**1,80%**
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
Totale 2012	**2.500,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
Totale 2013	**2.500,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
Totale 2014	**2.500,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
Totale 2015	**2.451,10**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
Totale 2016	**2.403,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
Totale 2017	**2.403,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2018	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2018	2.328,00		-	0,00%
Totale 2018	**2.365,19**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
Totale 2019	**1.643,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2020	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2020	1.594,23		-	0,00%
Totale 2020	**1.594,23**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2021	1.546,00		-	0,00%
2° semestre 2021	1.454,00		-	0,00%
Totale 2021	**1.500,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2022	1.333,00		-	0,00%
2° semestre 2022	1.333,00		-	0,00%
Totale 2022	**1.333,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2023	1.333,00		-	0,00%
2° semestre 2023	1.333,00		-	0,00%
Totale 2023	**1.333,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2024	1.309,00		-	0,00%
2° semestre 2024	1.309,00		-	0,00%
Totale 2024	**1.309,00**		**-**	**0,00%**
1° semestre 2025	1.241,00		-	0,00%
Totale 2025	**1.241,00**		**-**	**0,00%**
Totale dal collocamento	**2.204,53**		**1.888,85**	**3,52%**

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

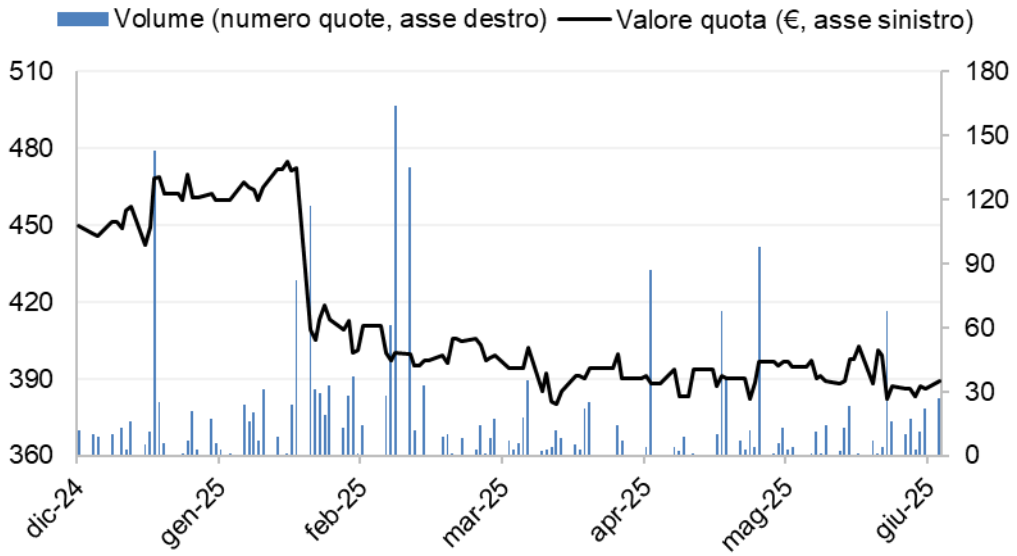
Periodo di competenza	Valore nominale inzio periodo (euro/quota)	Sottoscrizioni successive	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo (euro /quota)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2001	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2001		-	-		
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2002	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2002			-		
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2003	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2003			-		
1° semestre 2004	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2004	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2004			-		
1° semestre 2005	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2005	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2005			-		
1° semestre 2006	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2006	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2006			-		
1° semestre 2007	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2007	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2007			-		
1° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2008	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2008			-		
1° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2009			-		
1° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2010			-		
1° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2011			-		
1° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2012			-		
1° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2013			-		
1° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2014			-		
1° semestre 2015	2.500,00	-		0,00%	2.500,00
2° semestre 2015	2.500,00	-	97,00	3,88%	2.403,00
Totale 2015			**97,00**		
1° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
Totale 2016			-		
1° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
Totale 2017			-		**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
Totale 2018			**75,00**		**2.328,00**
1° semestre 2019	2.328,00	-	685,00	29,42%	1.643,00
2° semestre 2019	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
Totale 2019			**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
Totale 2020			**97,00**		**1.546,00**
1° semestre 2021	1.546,00	-	-	0,00%	1.546,00
2° semestre 2021	1.546,00	-	92	5,95%	1.454,00
Totale 2021			**92,00**		**1.454,00**
1° semestre 2022	1.454,00	-	121,00	8,32%	1.333,00
2° semestre 2022	1.333,00	-	-	0,00%	1.333,00
Totale 2022			**121,00**		**1.333,00**
1° semestre 2023	1.333,00	-	-	0,00%	1.333,00
2° semestre 2023	1.333,00	-	-	0,00%	1.333,00
Totale 2023			-		**1.333,00**
1° semestre 2024	1.333,00	-	24,00	1,80%	1.309,00
2° semestre 2024	1.309,00	-	-	0,00%	1.309,00
Totale 2024			**24,00**		**1.309,00**
1° semestre 2025	1.309,00	-	68,00	5,19%	1.241,00
Totale dal collocamento			**1.259,00**	**50,36%**	**1.241,00**

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
27/10/2021	92,00	Rimborsi parziali pro-quota
12/01/2022	121,00	Rimborsi parziali pro-quota
22/05/2024	24,00	Rimborsi parziali pro-quota
19/02/2025	68,00	Rimborsi parziali pro-quota
Totale flussi netti	**647,85**	

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

Andamento del valore della quota nel primo semestre 2025



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).

Nel corso del primo semestre 2025 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione negativa del 13,6% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 16,4% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 450 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2024) a euro 389 del 30 giugno 2025. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 62%.

Il prezzo di quotazione massimo è stato raggiunto in data 12 febbraio con un valore di euro 474,9 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato il 10 aprile con euro 380 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 17 quote, in diminuzione rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno, pari a 20 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 7 marzo con 164 quote scambiate per un controvalore pari a euro 65.559.

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 chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presìdi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, come 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 del 21 aprile 2023 l'Assemblea degli Azionisti ha stabilito in sette il numero dei componenti Consiglio di Amministrazione, nominando in sostanziale continuità con il precedente mandato i membri dell'Organo Amministrativo e del Collegio Sindacale, i quali restano in carica sino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

Con delibera consiliare assunta in data 21 aprile 2023, 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 Daniela Becchini, Gianluca Grea e Severino Salvemini e, pertanto, l'idoneità degli stessi a ricoprire la carica di Amministratori Indipendenti della Società;
- ha individuato i membri dei tre Comitati endoconsiliari della Società di cui si dirà *infra*;
- ha nominato Stefania Boroli quale Consigliere ESG Expert, in conformità con quanto prescritto dalla pertinente normativa aziendale in materia di *governance* di cui si dirà *infra*.

Il Consigliere Manolo Santilli, nominato in occasione della riferita adunanza assembleare, ha rassegnato le proprie dimissioni e, per l'effetto, cessato la propria carica di Amministratore con efficacia dal 31 dicembre 2023. In data 17 aprile 2024, a seguito della cooptazione del Consigliere Andrea Casarotti da parte del Consiglio di Amministrazione in data 12 gennaio 2024, l'Assemblea degli Azionisti ha confermato la nomina del medesimo quale Amministratore, che resterà in carica sino alla scadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione e, pertanto, sino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025. In data 31 gennaio 2024, il Consiglio di Amministrazione ha constatato il possesso dei requisiti richiesti dalle disposizioni normative applicabili in capo al Consigliere Andrea Casarotti.

Nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 24 aprile 2025, il Consigliere Gianluca Grea ha rinunciato alla carica di Presidente del Comitato Rischi e Controlli e il Consigliere Daniela Becchini è stata nominata quale nuova Presidente del medesimo Comitato. Nella riferita riunione, inoltre, riscontrato il possesso dei requisiti e condizioni richiesti dalla normativa applicabile, il Consigliere Gianluca Grea è stato nominato quale Esponente responsabile per l'antiriciclaggio della SGR, ai sensi di quanto previsto nella Parte Seconda, Sezione III-*bis*, delle "*Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo*", emanate con Provvedimento della Banca d'Italia del 26 marzo 2019, come successivamente modificato e integrato.

Sulla scorta di quanto precede, si riporta la composizione a oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente, Esponente responsabile per l'antiriciclaggio)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Daniela Becchini (Amministratore Indipendente)

Stefania Boroli (Consigliere ESG Expert)

Andrea Casarotti

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

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, 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, *i)* della nomina degli Amministratori e dei Sindaci e *ii)* della cooptazione di uno o più Amministratori *ex* art. 2386 del codice civile, della nomina dell'Amministratore Delegato, della designazione dei membri dei Comitati endoconsiliari e dell'attribuzione di compiti e poteri a singoli amministratori; il tutto, 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.

In data 21 aprile 2023, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato – previo esame, per quanto di stretta competenza, da parte del Consiglio di Amministrazione nella riunione del 9 marzo 2023 – taluni emendamenti al Documento sugli Organi Sociali, anche al fine di recepire le modifiche normative in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* introdotte, *inter alia*, dal Regolamento 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (come modificato dal Regolamento *(*UE*)* 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020), dal Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 (che modifica il Regolamento delegato *(*UE*)* 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi devono tenere conto), nonché dal Provvedimento (come successivamente modificato e integrato), e tenuto conto delle aspettative di vigilanza della Banca d'Italia pubblicate in data 8 aprile 2022.

Sulla scorta di quanto sopra, sono state apportate le pertinenti modifiche anche ai Regolamenti Interni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati endoconsiliari della Società, approvate dal Consiglio di

Amministrazione (previo esame da parte del Comitato endoconsiliare di volta in volta interessato) nella riunione del 9 marzo 2023.

Ai sensi dello Statuto, del Documento sugli Organi Sociali e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, 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.

   Il novellato Documento sugli Organi Sociali prevede, in aggiunta, che almeno un componente del Consiglio di Amministrazione debba possedere competenze rafforzate nel settore della sostenibilità (a titolo esemplificativo, conoscenze normative concernenti la sostenibilità economica, sociale e ambientale nei settori di attività della Società). Tra i Consiglieri che risultano in possesso di tali competenze rafforzate viene individuato il Consigliere ESG Expert di cui si dirà anche *infra*;

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 vigente Statuto della SGR e in conformità 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.

Come sopra riportato, il novellato Documento sugli Organi Sociali prevede che almeno un componente del Consiglio di Amministrazione debba possedere competenze rafforzate nel settore della sostenibilità e che, tra i Consiglieri che posseggono tali competenze rafforzate, venga individuato il Consigliere ESG Expert.

Il Consigliere ESG Expert risponde all'esigenza di elevare il livello di responsabilità sulle tematiche ambientali, sociali e di *governance* (o tematiche ESG) ed efficientare l'integrazione dei rischi ad esse inerenti nel processo decisionale e nella strategia della SGR.

Il Consigliere ESG Expert – nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato Nomine – coadiuva il Consiglio di Amministrazione e i Comitati endoconsiliari – relazionandosi anche con il Responsabile della Funzione ESG Management – nella definizione e promozione di politiche e strategie ispirate ai principi di sostenibilità, nell'identificazione dei temi di sostenibilità più rilevanti per la SGR, nell'integrazione delle tematiche ESG all'interno dell'organizzazione aziendale in linea con l'evoluzione normativa e le *best practice* nazionali e internazionali in tema di sostenibilità. A tal fine, è invitato alle riunioni

dei Comitati endoconsiliari ogniqualvolta si discuta di tematiche ESG, esprimendo le proprie considerazioni in tale sede.

In conformità al richiamato Provvedimento della Banca d'Italia del 26 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione - sentito il Comitato Nomine - nomina un proprio componente quale Esponente responsabile per l'antiriciclaggio, previa verifica in capo al candidato, conformemente a quanto indicato nella *policy* in materia di antiriciclaggio adottata dalla SGR, del possesso dei requisiti previsti per il predetto ruolo, nonché dell'assenza di ipotesi di conflitti di interesse e previsione di eventuali misure atte a prevenirli.

L'Esponente responsabile per l'antiriciclaggio costituisce il principale punto di contatto tra il responsabile della Funzione Antiriciclaggio della SGR, il Consiglio di Amministrazione e l'Amministratore Delegato, nei limiti delle attribuzioni e dei compiti normativamente previsti, e riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione sulla base dei flussi informativi dettagliati all'interno della procedura in materia di antiriciclaggio adottata dalla SGR. Inoltre, è invitato a partecipare alle riunioni del Comitato Rischi e Controlli, *ratione materiae*, per esprimere le proprie considerazioni in ordine all'adeguatezza delle politiche, delle procedure e delle misure di controllo interno in materia di antiriciclaggio e, in generale, alle tematiche inerenti a detta materia.

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 (ivi inclusi i rischi di sostenibilità ambientale e/o sociale e/o di *governance*). I Comitati possono avvalersi di esperti esterni e, ove necessario, interloquire direttamente con le Funzioni aziendali di controllo interno della SGR e con le altre Funzioni della SGR coinvolte nelle materie attribuite alla competenza del Comitato.

Il Consiglio di Amministrazione approva il Regolamento di funzionamento dei Comitati endoconsiliari, tenuto conto anche delle proposte di modifica formulate dal Comitato.

Come sopra anticipato, la Società, in linea con il Provvedimento, è dotata di tre Comitati endoconsiliari, istituti inizialmente con delibera consiliare dell'8 aprile 2020. Nel dettaglio, sono presenti:

(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").

I Regolamenti Interni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Nomine e Rischi e Controlli della Società, in conseguenza dell'introduzione della figura dell'Esponente responsabile per l'antiriciclaggio, sono stati modificati e approvati dal Consiglio di Amministrazione (previo esame da parte del Comitato endoconsiliare di volta in volta interessato) nella riunione del 24 aprile 2025.

Il Comitato Nomine è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, dal Consigliere dott.ssa Stefania Boroli e dall'Amministratore Indipendente Prof. Severino Salvemini, con funzione di Presidente del Comitato. 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.

Il CRC è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini, con funzione di Presidente del Comitato (a partire dal 24 aprile 2025, a seguito della rinuncia alla carica di Presidente da parte del dott. Gianluca Grea), dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea e dal Consigliere dott. Gianandrea Perco. A tale Comitato, sono attribuiti, *inter alia*, i seguenti compiti, con poteri consultivi e propositivi:

- supportare il Consiglio di Amministrazione in materia di gestione dei rischi (ivi inclusi i rischi in materia di antiriciclaggio e di sostenibilità, anche relativamente all'impatto degli stessi sugli altri fattori di rischio considerati);
- esprimere parere sulle proposte di nomina e di revoca dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo interno – ivi incluso il responsabile della Funzione Antiriciclaggio – e del Delegato SOS;
- esaminare preventivamente i programmi di attività (compreso il piano di *audit*) e le relazioni annuali delle funzioni aziendali di controllo interno indirizzate al Consiglio di Amministrazione;
- esprimere valutazioni e formulare pareri al Consiglio di Amministrazione sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione gli eventuali punti di debolezza e le conseguenti azioni correttive da promuovere. A tal fine valuta le eventuali proposte dell'Organo con funzione di gestione;
- contribuire, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della politica aziendale di esternalizzazione delle Funzioni aziendali di controllo interno;
- verificare che le Funzioni aziendali di controllo interno si conformino correttamente alle indicazioni e alle linee del Consiglio di Amministrazione e coadiuvare quest'ultimo nella redazione e nella revisione della normativa interna che disciplina il coordinamento tra le predette Funzioni di controllo interno;

- valutare il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio, e a tal fine si coordina con le competenti Funzioni aziendali e con il Collegio Sindacale;
- svolge gli ulteriori compiti specifici eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Remunerazioni è attualmente composto, a seguito delle dimissioni del Consigliere dott. Manolo Santilli e della nomina del Consigliere dott. Andrea Casarotti, intervenuta da ultimo in data 23 aprile 2024, dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini e dal Consigliere dott. Andrea Casarotti.

Tutti i sopra menzionati Organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

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 cosiddetti "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 del 21 aprile 2023, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai dottori 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 ("TUF") 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 interessi, 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 funzioni consultive 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 ha da sempre condiviso e promosso i principi etici, di legalità e di rispetto dei diritti umani nonché delle normative vigenti anche in ambito ESG, ponendoli alla base della propria strategia. DeA Capital RE è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legati alle tematiche Ambientali, Sociali e di *Governance* (ESG – *Environmental, Social, Governance*) e l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento sostengono la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo.

La SGR ha formalizzato il suo impegno ad agire in qualità di investitore responsabile attraverso l'adozione di una "Politica ESG", il cui obiettivo è illustrare le modalità con cui integra i rischi di sostenibilità nella strategia aziendale e nelle politiche relative agli investimenti nonché valorizza i fattori ESG all'interno dei propri processi e nella gestione dei suoi prodotti. Tale Politica, pubblicata sul proprio sito *internet*, si applica a tutti i dipendenti della SGR e a tutti i Fondi di Investimento Alternativi gestiti dalla SGR, incluse SICAF e relativi comparti (di seguito, "FIA").

La Politica tiene conto delle indicazioni contenute nel Regolamento UE n. 2088/2019 (nel seguito, "SFDR") che prevede, nei confronti degli intermediari del mercato finanziario, un regime di trasparenza circa l'integrazione dei fattori ESG nei loro processi decisionali e di gestione dei rischi, sia con riferimento alla SGR che ai FIA.

La Società ha definito la propria strategia di sostenibilità attraverso l'individuazione e la gestione delle tematiche ESG più rilevanti. L'approccio della SGR alla responsabilità sociale e ambientale, si basa su quattro pilastri fondamentali e mira a creare valore per tutti gli *stakeholders*: investitori dei FIA, gruppo di appartenenza, conduttori degli *asset* gestiti, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.

	SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE	Agire in maniera responsabile e promuovere la sostenibilità nel proprio settore, adottando un approccio responsabile all'investimento al fine di creare valore e di accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici derivanti dalla valorizzazione delle tematiche ESG.
	PERSONE AL CENTRO	Mettere le persone al centro investendo nel benessere e nella crescita professionale delle persone che fanno parte di DeA Capital RE, assicurando un ambiente di lavoro che favorisca il benessere, la crescita professionale e la capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti.
	IMMOBILI EFFICIENTI	Sviluppare, riqualificare e gestire immobili che siano efficienti e sostenibili, perseguendo obiettivi di efficientamento energetico e riduzione del consumo di risorse per gli *asset* e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia *low carbon*. Massimizzare la vivibilità dei propri immobili e il benessere dei fruitori e delle comunità di riferimento.
	CITTÀ SOSTENIBILI	Partecipare alla creazione delle città sostenibili del futuro in maniera proattiva mirando a un'urbanizzazione sostenibile ed inclusiva, traendo benefici dall'integrazione di innovazioni digitali e tecnologiche e contribuendo positivamente al benessere delle comunità.

Inoltre, la Società si impegna a rispettare i requisiti previsti dalla normativa in materia di finanza sostenibile e le *best practices* più diffuse nel settore immobiliare in relazione ai temi ambientali, sociali e di *governance*, ivi inclusi gli aspetti legati alla salute e alla sicurezza sui luoghi di lavoro.

In tal senso, la SGR sottoscrive i *Principles for Responsible Investments* (PRI) delle Nazioni Unite e i dieci Principi definiti nel *Global Compact* delle Nazioni Unite (UNGC), cui aderisce, e garantisce il rispetto della Carta Internazionale dei Diritti Umani e delle norme fondamentali del lavoro riconosciute dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO).

In questo contesto, DeA Capital RE individua tra gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDGs) quelli ai quali intende contribuire in maniera significativa[20] attraverso la propria strategia di sostenibilità.

La SGR adotta un "Piano di Azione ESG" (di seguito "Piano") triennale, approvato dal Consiglio di Amministrazione, per declinare e misurare il raggiungimento degli impegni e degli obiettivi di sostenibilità definiti attraverso la Politica ESG e definisce gli indicatori di *performance* atti a monitorare i propri progressi in tali ambiti, sia a livello di *entity* che di prodotto.

Gli orientamenti definiti nel Piano sono altresì trasposti nel più generale Piano Strategico della SGR, che include obiettivi specifici, anche in ambito ESG, in termini di evoluzione delle masse in gestione e di decarbonizzazione dei portafogli, con una crescita progressiva degli investimenti con obiettivi e caratteristiche ambientali e sociali allineate alle strategie di sostenibilità della SGR.

Attraverso l'adesione ai principi di finanza responsabile e la definizione di una strategia di sostenibilità, DeA Capital RE si impegna a integrare le tematiche ESG a tutti i livelli operativi, sia per conto della SGR che per i FIA gestiti dalla stessa.

Strategie di esclusione

La SGR, attraverso le strategie di investimento adottate dai FIA ESG, non investe in alcun progetto/immobile che coinvolga quanto segue:

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

Inoltre, per tutti i FIA la SGR esclude di effettuare operazioni di investimento con soggetti che, anche attraverso società controllate, siano produttori di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo.

La SGR, inoltre, esclude dai propri conduttori, in fase di investimento e in fase gestione, coloro che svolgano attività:

- strumentali alla produzione o commercializzazione o le cui attività risultino legate a: di armi individuate e/o bandite da: (i) il trattato di non proliferazione nucleare, (ii) la Convenzione per le

[20] Per l'elenco tempo per tempo aggiornato degli UN SDGs ai quali la SGR intende contribuire si rimanda alla Politica ESG pubblicata sul sito web.

armi biologiche, (iii) la Convenzione di Parigi (armi chimiche), (iv) la Convenzione di Ottawa (mine antipersona), (v) la Convenzione di Oslo (bombe a grappolo) e/o comunque rilevanti ai sensi della Legge 220/2021;

- legate alla pornografia e prostituzione;
- strumentali alla produzione di sostanze proibite nella giurisdizione in cui si trova la proprietà;
- suscettibili di determinare impatti negativi su fauna selvatica in via di estinzione o protetta.

Tale elenco non è esaustivo e può essere esteso a ulteriori attività escluse e/o proibite come definito dalla SGR e/o dai sottoscrittori e potenziali investitori.

Maggiori dettagli sulle strategie e la loro applicazione sono disponibili nel documento "Politica ESG" approvata dal Consiglio di Amministrazione, pubblicata e costantemente aggiornata nella sezione ESG del sito *internet* societario (https://www.deacapitalre.com/).

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 2025 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Nel corso del primo semestre 2025 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti.

Alla data del 30 giugno 2025 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 109.448 mq, dei quali risultano locati 32.217mq, pari al 29,44% delle superfici locabili.
Tale dato è in diminuzione del 33,09% rispetto al dato al 31 dicembre 2024 principalmente per effetto (i) della dismissione dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92/94 avvenuta in data 15 gennaio 2025 e (ii) dei rilasci intervenuti nel corso del primo semestre 2025 sull'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, parzialmente compensati da un nuovo contratto di locazione sottoscritto a gennaio 2025.
Alla data del 30 giugno 2025, risultano vigenti sedici posizioni locative, di cui dodici riferite a conduttori privati e quattro alla Pubblica Amministrazione.

Con riferimento all'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, si segnala che: (i) in data 11 novembre 2024 è stato sottoscritto un accordo transattivo e di risoluzione consensuale del contratto di locazione avente ad oggetto una porzione ad uso uffici oltre cinque posti auto scoperti per complessivi 650 mq, a causa di comprovate difficoltà economiche del conduttore, con efficacia dal 31 gennaio 2025; (ii) in data 20 dicembre 2024 è stata sottoscritta una proposta vincolante per la locazione della medesima porzione immobiliare di cui al romanino (i) a condizioni migliorative e in data 29 gennaio 2025 è stato sottoscritto il relativo contratto

di locazione; (iii) in data 26 giugno 2025 è stato sottoscritto un accordo transattivo e di risoluzione anticipata di un contratto di locazione relativo ad una porzione immobiliare ad uso uffici oltre magazzini e posti auto coperti per complessivi 890 mq circa, con efficacia dal 30 giugno 2025, a fronte del pagamento da parte del conduttore di un corrispettivo pari ad euro 285.000, oltre all'incameramento da parte del Fondo del deposito cauzionale pari ad euro 32.500; (iv) in data 10 dicembre 2024 il Fondo ha ricevuto una comunicazione di recesso per gravi motivi, con efficacia al 30 giugno 2025, relativamente a un contratto di locazione avente ad oggetto una porzione ad uso commerciale, oltre dodici posti auto scoperti per complessivi 1.200 mq circa. Alla data di redazione della presene Relazione semestre sono in corso interlocuzioni tra le parti, assistite dai rispettivi legali, al fine di raggiungere un accordo transattivo.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza del primo semestre 2025 ammonta a euro 2.592.238, di cui euro 1.566.152 riconducibili alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato citato risulta in diminuzione rispetto al valore del primo semestre 2024, pari a euro 3.175.977, principalmente per effetto (i) della dismissione dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92/94 avvenuta in data 15 gennaio 2025 e (ii) dei rilasci intervenuti nel corso del secondo semestre 2024 e primo semestre 2025 sull'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, parzialmente compensati da un nuovo contratto di locazione sottoscritto a gennaio 2025.

Il valore contrattuale annuo alla data del 30 giugno 2025 ammonta ad euro 4.315.738, il cui 46,30% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato presenta una diminuzione del 29,93% rispetto al dato del 31 dicembre 2024, pari a euro 6.159.197, principalmente per effetto (i) della dismissione dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92/94 avvenuta in data 15 gennaio 2025 e (ii) dei rilasci intervenuti nel corso del primo semestre 2025 sull'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, parzialmente compensati da un nuovo contratto di locazione sottoscritto a gennaio 2025.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2025 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 1.992.710, in aumento del 1,66% rispetto al dato al 31 dicembre 2024 pari a euro 1.861.054. Si precisa che l'importo dei crediti per fatture emesse è pari a euro 1.221.173, in diminuzione dello 1,09% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2024, pari a euro 1.223.394.

I crediti verso locatari per fatture scadute da oltre trenta giorni ammontano a euro 1.188.831, in lieve diminuzione dello 0,56% rispetto alla data del 31 dicembre 2024 pari a euro 1.195.583. Di tale importo, euro 799.278 sono riconducibili a due conduttori pubblici.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre novanta giorni, il dato al 30 giugno 2025 è pari a euro 1.188.831, in diminuzione dello 0,56% rispetto al dato al 31 dicembre 2024, pari a euro 1.195.583.

L'esposizione creditizia verso i conduttori del Fondo 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 svalutazione crediti che, alla data del 30 giugno 2025, ammonta a euro 668.829. Alla data del 31 dicembre 2024 il fondo svalutazione crediti ammontava a euro 672.188.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre 2025, sono state effettuate *capex* per euro 222.450 in relazione (i) ad una variante emersa durante i lavori di riqualificazione edile ed impiantistica di una porzione dell'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44 e (ii) un intervento di manutenzione straordinaria in una porzione locata dell'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Gli immobili di proprietà del Fondo al 30 giugno 2025 sono 6, 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 delle porzioni *vacant* propedeutica alla dismissione, si segnala che sono attivi due incarichi per l'immobile sito in Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5 e per l'immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63.

Con riferimento all'attività di commercializzazione ai fini della dismissione, si segnala invece che (i) in data 16 ottobre 2024 è stato affidato a un operatore locale l'incarico di promuovere la vendita dell'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17 e (ii) in data 16 maggio 2025 è stato affidato a due operatori internazionali in *co-agency* l'incarico di promuovere la vendita dell'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44. In relazione a quest'ultimo incarico, il Fondo, congiuntamente con i *broker* incaricati, ha definito una lista composta da diversi investitori potenziali, individuati sulla base della loro comprovata operatività nel segmento di mercato di riferimento e del potenziale interesse per l'*asset* oggetto di dismissione. Tale approccio consente di ampliare in modo selettivo la platea dei potenziali investitori, mantenendo alta la qualità del processo competitivo e favorendo una maggiore efficienza nei tempi e nei risultati della dismissione. Alla data della presente Relazione semestrale sono in corso interlocuzioni con 3 potenziali acquirenti.
Con riferimento all'attività di dismissione, si rappresenta che:

- in data 20 novembre 2024 il Fondo ha ricevuto da parte di un potenziale investitore nazionale una manifestazione di interesse non vincolante all'acquisto dell'immobile sito in Roma, via Longoni 93/125, richiedendo altresì un periodo di esclusiva di circa novanta giorni al fine di svolgere un'attività di *due diligence* finalizzata alla presentazione di un'eventuale proposta irrevocabile di

acquisto. In data 22 novembre 2024 il Fondo ha riscontrato la summenzionata manifestazione di interesse concedendo un periodo di esclusiva fino al 28 febbraio 2025, prorogato, da ultimo, al 31 marzo 2025. Alla data di redazione della presente Relazione semestrale non è stata formalizzata un'offerta vincolante e sono in corso dialoghi con altri potenziali investitori;

- in data 2 ottobre 2024 il Fondo ha accettato una proposta irrevocabile di acquisto per l'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92/94. Il prezzo d'acquisto è pari a euro 9.220.000, oltre imposte di legge; il contratto definitivo di compravendita è stato sottoscritto in data 15 gennaio 2025.

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 del 30 giugno 2025, risultano attive 14 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per il 79,82% della superficie.

Nel corso del primo semestre 2025, sono continuate le attività e negoziazioni finalizzate alla locazione di nuovi spazi nonché alla permanenza presso il Complesso di conduttori già presenti.

In particolare, si segnala che in data 3 febbraio 2025 è stato sottoscritto, con una società operante nel settore dei servizi di assistenza a terra per le compagnie aeree, un contratto di locazione, di durata sei anni più sei anni, avente ad oggetto una porzione ad uso uffici sita al piano terra dell'Edificio 2, da 573 mq circa, oltre otto posti auto e un magazzino.

In data 14 febbraio 2025 è stato sottoscritto con il principale conduttore del Complesso un *addendum* al contratto di locazione, in scadenza al 31 gennaio 2026, avente ad oggetto i piani ad uso uffici dal primo al quinto dell'edificio 1 del Complesso oltre magazzini e posti auto, per una superficie totale di 15.671 mq. Tale *addendum* ha disciplinato (i) il differimento della *break option* alla nuova data del 1° febbraio 2029, posticipando così la potenziale data di rilascio degli spazi e garantendo una maggiore stabilità contrattuale, (ii) l'estensione della scadenza del contratto fino al 31 gennaio 2032 e (iii) la concessione di uno sconto sul canone di locazione per i primi quattro anni a decorrere dalla firma dell'*addendum*. Inoltre, in data 13 maggio 2025, stante la scadenza del precedente contratto di locazione di durata annuale, è stato sottoscritto con il medesimo conduttore un nuovo contratto di locazione avente ad oggetto 50 posti auto del Complesso con scadenza al 30 giugno 2026.

In data 30 aprile 2025 e 31 maggio 2025 sono state rilasciate, a seguito di disdetta contrattuale, due porzioni immobiliari rispettivamente di 414 mq e 1.053 mq.

Alla data di redazione della presente Relazione, sono in corso negoziazioni finalizzate alla sottoscrizione di nuovi contratti di locazione per le porzioni immobiliari sfitte e, in particolare, si segnala l'interessamento di (i) un *provider* di servizi informatici per la locazione di una porzione di semipiano ad uso uffici dell'Edificio

2 di circa 270 mq e (ii) una società internazionale attiva nel settore dei trasporti e della logistica per la locazione di una porzione di semipiano ad uso uffici dell'Edificio 2 di circa 270 mq.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento, il persistere dell'instabilità geopolitica continua a costituire un rilevante fattore di instabilità. La SGR, così come fatto in passato, continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti rilevanti 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 prossime Relazioni di gestione.

In data 15 gennaio 2025 è stato sottoscritto il contratto definitivo di compravendita dell'immobile di Roma, via Capitan Bavastro 92-94. A fronte di tale dismissione, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, in data 13 febbraio 2025, la distribuzione di un rimborso parziale *pro-quota* per un ammontare complessivo di euro 7.063.500, corrispondenti a euro 68 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione, con data stacco 24 febbraio 2025 e data pagamento 26 febbraio 2025.

Per quanto concerne la partecipazione nella società Da Vinci s.r.l. si segnala che a seguito della valutazione negativa pari a totali euro 1.042.418 elaborata sulla quota di patrimonio netto di proprietà del Fondo sul complesso immobiliare di proprietà della società si è provveduto a svalutare interamente la partecipazione detenuta dal fondo nella Da Vinci s.r.l. per euro 572.492. La quota eccedente il valore della partecipazione nella società, pari ad euro 469.926 è stata portata in diminuzione dei crediti vantati dal fondo per verso la Da Vinci s.r.l.

Sintesi delle principali Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse, intervenuti nel periodo di riferimento, riguardano (i) il Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, "TUF"), aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 23 del 10 marzo 2025, in vigore dal 12 marzo 2025 e dalla Legge n. 28 dell'11 marzo 2025, in vigore dal 21 marzo 2025, (ii) il Regolamento Emittenti, adottato con la Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, aggiornato con le modifiche apportate con delibera n. 23463 del 12 marzo 2025, in vigore dal 22 marzo 2025, (ii) la Legge 11 marzo 2025, n. 28, recante "*Modifiche alla legge 5 marzo 2024, n. 21, per l'aggiornamento della delega ivi prevista e per il conferimento della delega al Governo per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie di cui al TUF, nonché ulteriori disposizioni in materia finanziaria*".

In aggiunta a quanto sopra, sono stati emanati i seguenti principali documenti, in ambito:

- MiFID II e MiFIR – pubblicazione del "MiFIR review Final Report – Review of RTS 2 on transparency for bonds, structured finance products and emission allowances and RTS on reasonable commercial basis" (cfr. Documento ESMA74-2134169708-7775 del 16 dicembre 2024);

pubblicazione del "Final Report on equity transparency (RTS 1 and CDR 2017/567)" (cfr. Documento ESMA74-2134169708-7636 del 16 dicembre 2024); pubblicazione del final report recante "Technical Advice on CSDR Penalty Mechanism" (cfr. Documento ESMA74-2119945925-2059 del 19 novembre 2024); pubblicazione, in data 14 novembre 2024, (i) del Regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2024 "che modifica i regolamenti (UE) 2017/1129, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali" e (ii) della Direttiva (UE) 2024/2811 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 23 ottobre 2024 "che modifica la direttiva 2014/65/UE per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le imprese e per facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali, e che abroga la direttiva 2001/34/CE"; pubblicazione, in data 10 aprile 2025, della relazione finale dell'ESMA contenente un pacchetto di tre progetti di norme tecniche, nell'ambito della revisione del Regolamento MiFIR, rivolte alle sedi di negoziazione e agli internalizzatori sistematici.

- MAR e MiFID II - pubblicazione, in data 7 maggio 2025, della versione finale dell'ESMA della propria proposta di atti delegati "Final Report Technical advice concerning MAR and MiFID II SME GM" (ESMA74-1103241886-1086), indirizzati alla Commissione Europea nell'ambito delle previsioni di cui al c.d. "Listing Act", in materia di semplificazione dei requisiti di quotazione, miglioramento dell'accesso ai mercati pubblici dei capitali per le società dell'Unione Europea e dell'integrità del mercato.
- EMIR – pubblicazione, in data 4 dicembre 2024, (i) del Regolamento (UE) 2024/2987 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2024 che "modifica i regolamenti (UE) n. 648/2012, (UE) n. 575/2013 e (UE) 2017/1131 per quanto concerne le misure volte ad attenuare le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e a migliorare l'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione" ("Regolamento EMIR 3.0") e (ii) della Direttiva (UE) 2024/2994 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, che "modifica le direttive 2009/65/CE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni nei confronti delle controparti centrali e del rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale"; pubblicazione, in data 28 febbraio 2025, della Comunicazione Consob n. 1/25 "Le nuove previsioni di EMIR 3.0" che illustra alcuni aspetti relativi all'applicazione del nuovo quadro normativo e fornisce alcuni chiarimenti su tematiche di interesse per i diversi operatori del mercato. A riguardo, la Consob ha evidenziato come i princìpi e i criteri direttivi per l'attuazione del Regolamento EMIR 3.0 nell'ordinamento italiano siano stati inclusi mediante emendamento del Governo nel disegno di legge recante "Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione Europea – Legge di delegazione europea 2024".
- Cartolarizzazioni – pubblicazione dell'avviso della Consob del 20 novembre 2024 "in merito agli Orientamenti EBA sui criteri STS per cartolarizzazioni nel bilancio e che modificano gli orientamenti ABE/GL/2018/08 e ABE/GL/2018/09 sui criteri STS per cartolarizzazioni ABCP e non ABCP";

- Fintech – pubblicazione, in data 4 dicembre 2024, dello statement delle ESAs avente a oggetto l'applicazione del Regolamento sulla resilienza operativa digitale del settore finanziario ("Regolamento DORA") (cfr. Documento JC 2024 99 del 4 dicembre 2024); pubblicazione, in data 23 dicembre 2024, della comunicazione della Banca d'Italia "in materia di sicurezza ICT" relativa al Regolamento DORA; pubblicazione da parte della Banca d'Italia, in data 27 dicembre 2024, delle "Istruzioni operative per la trasmissione dei gravi incidenti ICT e delle minacce informatiche significative attraverso la piattaforma INFOSTAT" e della relativa modulistica; pubblicazione, in data 30 dicembre 2024, della comunicazione della Banca d'Italia avente a oggetto il Regolamento DORA; pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'11 marzo 2025, numero 58, del D.Lgs. 10 marzo 2025, n. 23 recante le "Disposizioni per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2022/2554, relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario e che modifica i regolamenti (CE) n. 1060/2009, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 909/2014 e (UE) 2016/1011, e per il recepimento della direttiva (UE) 2022/2556, che modifica le direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE, 2014/65/UE, (UE) 2015/2366 e (UE) 2016/2341 per quanto riguarda la resilienza operativa digitale per il settore finanziario"; pubblicazione, in data 14 marzo 2025, della "Comunicazione della Banca d'Italia relativa alle tempistiche per la trasmissione dei registri delle informazioni ai sensi del Regolamento DORA".

Si segnala, altresì, che in data 21 gennaio 2025 la Banca d'Italia ha avviato una consultazione pubblica sull'aggiornamento delle segnalazioni statistiche e di vigilanza degli OICR, in particolare, riguardo l'aggiornamento n. 24 della Circolare n. 189 "*Manuale delle Segnalazioni Statistiche e di Vigilanza per gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio*" nonché l'aggiornamento n. 77 della Circolare n. 154 "*Segnalazioni di vigilanza delle istituzioni creditizie e finanziarie. Schemi di rilevazione e istruzioni per l'inoltro dei flussi informativi*". La consultazione si è chiusa il 20 febbraio 2025. A riguardo, Banca d'Italia, con Comunicazione dell'11 marzo 2025, ha indicato che le modifiche apportate alle predette circolari decorrono a partire dalla data di riferimento del 31 dicembre 2025.

PRIIPS

In data 10 maggio 2022, il comitato congiunto composto da EBA, ESMA ed EIOPA (c.d. "ESAs") ha pubblicato un *joint supervisory statement* "*on expectations regarding the 'What is this product?' section of the key information document for packaged retail and insurance-based investment products*" (*cfr*. Documento ESAs JC 2022 10).

In data 24 giugno 2022 il citato comitato congiunto ha inoltre richiamato l'attenzione del mercato in merito all'avvenuta pubblicazione, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, del Regolamento delegato (UE) 2022/975 della Commissione del 17 marzo 2022 che "*modifica le norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 per quanto riguarda la proroga del regime transitorio previsto dall'articolo 14, paragrafo 2, di tale Regolamento e le norme tecniche di regolamentazione stabilite dal Regolamento delegato (UE) 2021/2268 per quanto riguarda la data di applicazione di tale Regolamento*" ("Regolamento 2022/975").

In particolare, il Regolamento 2022/975 ha modificato:

i) il Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017 che "integra il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti", al fine di prorogare ulteriormente il regime transitorio ivi previsto dal 30 giugno 2022 al 31 dicembre 2022;

ii) il Regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione del 6 settembre 2021 "recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal Regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione per quanto riguarda il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, la presentazione dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata e la presentazione dei costi per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento degli accordi transitori per gli ideatori di PRIIP che offrono le quote di fondi di cui all'articolo 32 del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo", al fine di stabilire che tale Regolamento si applichi solo a decorrere dal giorno successivo alla data in cui ha fine il regime transitorio stabilito dall'articolo 32 del Regolamento (UE) n. 1286/2014; a tal fine è stato, in particolare, modificato l'articolo 2, secondo comma del citato Regolamento delegato (UE) 2021/2268, per modificare i riferimenti alla data del 1° luglio 2022 con quelli al 1° gennaio 2023.

In data 24 giugno 2022, la Commissione Europea ha altresì reso pubblico uno *statement* in merito alla proroga dei regimi transitori di cui ai citati regolamenti.

Come già anticipato, con la delibera n. 22551 del 21 dicembre 2022 la Consob ha modificato il c.d. Regolamento Emittenti nella prospettiva di adeguarne i contenuti alla prossima estensione dell'obbligo di redazione del c.d. KID ("*Key Information Document*"), già vigente per i prodotti finanziario-assicurativi e per i FIA chiusi rivolti agli investitori al dettaglio, alle altre categorie di fondi di investimento (*i.e.* OICVM e FIA aperti).

A decorrere dal 1° gennaio 2023, dunque, (i) anche per OICVM e FIA aperti deve essere predisposto il KID in sostituzione del c.d. KIID ("*Key Investor Information Document*") e (ii) tutti i tipi di PRIIPS rivolti alla clientela al dettaglio saranno quindi accompagnati da informazioni-chiave presentate secondo lo stesso modello (con la sola eccezione delle offerte di OICVM rivolte agli investitori "qualificati", per le quali i gestori potranno scegliere tra KID e KIID).

In data 17 maggio 2023, il citato comitato congiunto composto da EBA, ESMA ed EIOPA ha altresì pubblicato la versione consolidata delle Q&As *"on the PRIIPs Key Information Document (KID)"*; in data 5

dicembre 2023, 15 marzo 2024 e 28 giugno 2024, il predetto comitato congiunto ha aggiornato le citate Q&As in versione consolidata (*cfr.* Documento ESAs JC 2023 22 del 28 giugno 2024).

In aggiunta, si segnala che in data 12 giugno 2024, Il Consiglio UE ha raggiunto un accordo sul pacchetto normativo sugli investimenti al dettaglio (*Retail investment package*) che, tra gli interventi, comprende una proposta di regolamento che modifica il Regolamento PRIIP volta a uniformare i requisiti di trasparenza e informazione in tutta la legislazione dell'UE con la predisposizione di KID più chiari per gli investitori.

Antiriciclaggio e antiterrorismo

In data 25 maggio 2022 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto 11 marzo 2022, n. 55 del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) avente a oggetto "*Regolamento recante disposizioni in materia di comunicazione, accesso e consultazione dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di trust produttivi di effetti giuridici rilevanti ai fini fiscali e di istituti giuridici affini al trust*" ("Decreto Registro T.E.").

Il Decreto Registro T.E., entrato in vigore in data 9 giugno 2022, reca disposizioni, da attuarsi con modalità esclusivamente telematiche:

- in materia di comunicazione all'ufficio del registro delle imprese dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di trust produttivi di effetti giuridici rilevanti a fini fiscali e istituti giuridici affini al trust per la loro iscrizione e conservazione nella sezione autonoma e nella sezione speciale del registro delle imprese;
- in materia di accesso ai dati e alle informazioni da parte delle Autorità, dei soggetti obbligati di cui al D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, del pubblico e di qualunque persona fisica o giuridica, ivi compresa quella portatrice di interessi diffusi;
- per individuare e quantificare i diritti di segreteria rispetto ai soggetti diversi dalle Autorità.

Entro 60 giorni dall'entrata in vigore del Decreto Registro T.E. (e in ogni caso successivamente alla predisposizione di un disciplinare tecnico previsto dall'articolo 11, comma 3 nonché all'entrata in vigore di taluni decreti ministeriali o dirigenziali previsti dal Decreto Registro T.E. stesso) era prevista la pubblicazione di un provvedimento del Ministero dello Sviluppo Economico Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* che attestasse l'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva ("Decreto MIMIT").

In materia di comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva, si segnala altresì che, in data 20 aprile 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto 12 aprile 2023 del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* avente a oggetto "*Approvazione delle specifiche tecniche del formato elettronico della comunicazione unica d'impresa*", il quale dà attuazione ad alcune previsioni del Decreto Registro T.E..

In data 28 giugno 2023, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana sono stati pubblicati taluni provvedimenti anch'essi volti a dare attuazione a ulteriori previsioni del Decreto Registro T.E.: (i) il Decreto

16 marzo 2023 del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* avente a oggetto "*Approvazione dei modelli per il rilascio di certificati e copie anche digitali relativi alle informazioni sulla titolarità effettiva*"; (ii) il Decreto 20 aprile 2023 del Ministro delle Imprese e del *Made in Italy* - emanato di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze - avente a oggetto "*Approvazione degli importi dei diritti di segreteria di cui all'articolo 8, comma 1, del decreto 11 marzo 2022, n. 55*".

In data 20 novembre 2023 la Banca d'Italia ha pubblicato le nuove FAQ - *frequently asked questions* - relative alla "Titolarità Effettiva e Registro Titolari Effettivi" elaborate congiuntamente al Ministero dell'Economia e delle Finanze e all'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia (di seguito, "UIF").

Le comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva erano da effettuarsi entro i 60 giorni successivi alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana del Decreto MIMIT, avvenuta in data 9 ottobre 2023. Con ordinanza n. 8083 del 7 dicembre 2023, il Tribunale Amministrativo Regionale per il Lazio ("TAR Lazio"), in seguito all'esame di apposito ricorso proposto da talune società fiduciarie e associazioni di categoria, sospendeva l'efficacia del Decreto MIMIT, fissando per il 27 marzo 2024 la data dell'udienza pubblica per la trattazione di merito del citato ricorso; in seguito, all'esame di merito, con sentenza del 9 aprile 2024, il TAR Lazio ha rigettato i ricorsi. Con ordinanza cautelare del 17 maggio 2024, il Consiglio di Stato ha disposto la sospensione dell'esecutività della sentenza del TAR Lazio con cui venivano respinti i ricorsi di cui sopra, fissando per il 19 settembre 2024 la data dell'udienza di discussione; con l'ordinanza n. 8248/2024 del 15 ottobre 2024, il Consiglio di Stato ha poi sospeso i giudizi aventi ad oggetto i citati ricorsi avverso le pronunce del TAR Lazio, rimettendo talune questioni pregiudiziali alla Corte di Giustizia UE; in data 6 dicembre 2024, la Corte di Giustizia UE ha rigettato l'istanza di trattazione accelerata, prolungando ulteriormente la tempistica di tale *iter* giudiziario.

In data 11 marzo 2024, il Gruppo d'Azione Finanziaria Internazionale (GAFI), a seguito delle revisioni del febbraio 2023 della propria Raccomandazione n. 25 sulla titolarità effettiva e la trasparenza di *trust* e altri negozi fiduciari, ha aggiornato la guida in materia di antiriciclaggio al fine di aiutare i Paesi e il settore privato a comprendere meglio e valutare i rischi di riciclaggio di denaro e di finanziamento del terrorismo associati ai *trust* e a negozi giuridici simili per prevenire i casi in cui tali accordi possano essere abusati per eludere le misure antiriciclaggio e antiterrorismo (AML/CFT) e identificare in modo adeguato ed efficace i titolari effettivi di tali accordi.

Inoltre, in data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato gli "*Orientamenti sulle politiche e le procedure relative alla gestione della conformità e al ruolo e alle responsabilità del responsabile antiriciclaggio ai sensi dell'articolo 8 e del capo VI della direttiva (UE) 2015/849*" (*cfr*. Documento EBA/GL/2022/05); al riguardo, si evidenzia che in data 16 agosto 2023 nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana è stato pubblicato il provvedimento della Banca d'Italia del 1° agosto 2023, mediante il quale la citata Autorità ha modificato le proprie "*Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo*" al fine di dare piena attuazione nell'ordinamento nazionale ai citati Orientamenti del 2022. In data 9 gennaio 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato una nota di chiarimenti relativa alle citate Disposizioni; al riguardo, in data 31 luglio 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato un documento di consultazione volto a (i) modificare ulteriormente le citate

Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni nonché a (ii) introdurre il "*Manuale per le segnalazioni periodiche antiriciclaggio*". In relazione a ciò, si evidenzia altresì che, in data 27 novembre 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato: (i) il provvedimento del 26 novembre 2024 recante l'abrogazione della Sezione II, Parte Quinta, delle Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni; (ii) il provvedimento del 27 novembre 2024 recante modifiche alle citate Disposizioni volte a introdurre "*le segnalazioni periodiche antiriciclaggio*".

In data 22 novembre 2022, l'EBA ha altresì pubblicato gli "*Orientamenti sull'utilizzo di soluzioni di onboarding a distanza del cliente per le finalità di cui all'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva (UE) 2015/849*" (*cfr*. Documento ABE/GL/2022/15); la Banca d'Italia ha dato attuazione ai citati Orientamenti dell'EBA con la nota n. 32 del 13 giugno 2023; nell'ambito della citata nota n. 32, la Banca d'Italia ha altresì comunicato di avere apportato talune modifiche – mediante provvedimento del 13 giugno 2023 – alle proprie disposizioni "*in materia di adeguata verifica per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*" del 30 luglio 2019, volte ad abrogare le previsioni in materia di video-identificazione ivi contenute. La citata nota n. 32 è stata successivamente modificata dalla Banca d'Italia in data 28 novembre 2023, al fine di (i) estendere l'applicazione degli Orientamenti dell'EBA in commento anche agli intermediari vigilati che non sono destinatari degli stessi e (ii) fissare un termine ultimo entro cui tutti gli intermediari sono chiamati ad adeguarsi alle menzionate indicazioni anche in relazione a soluzioni di *onboarding* già utilizzate e non sottoposte a revisione.

In data 14 gennaio 2025, la Banca d'Italia ha inoltre modificato la nota n. 39 del 28 agosto 2024 "*Attuazione degli Orientamenti dell'Autorità bancaria europea recanti modifiche agli Orientamenti in materia di fattori di rischio per l'adeguata verifica della clientela (EBA/GL/2024/01)*" con la quale ha dato attuazione ai citati Orientamenti EBA, recanti modifiche agli Orientamenti in materia di fattori di rischio ML/TF per l'adeguata verifica della clientela (EBA/GL/2021/02) e attuati dalla Banca d'Italia con Nota n. 15 del 2021.

In data 26 novembre 2024, la Banca d'Italia ha altresì pubblicato la nota n. 44 (modificata, da ultimo, in data 14 gennaio 2025) avente a oggetto "*Attuazione degli Orientamenti dell'Autorità bancaria europea sugli obblighi di informazione relativi ai trasferimenti di fondi e determinate cripto-attività ai sensi del regolamento (UE) 2023/1113*", con la quale ha dichiarato l'intenzione di conformarsi a tali Orientamenti EBA, che si applicano a partire dal 30 dicembre 2024.

Per adeguare la normativa nazionale alle disposizioni del citato Regolamento (UE) 2023/1113, in data 28 dicembre 2024, è stato altresì pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il D.Lgs. 27 dicembre 2024, n. 204, il quale modifica, *inter alia*, il D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In data 27 marzo 2023, la UIF ha pubblicato un comunicato in materia di "*Segnalazioni di Operazioni Sospette: nuovi criteri di selezione degli esiti delle segnalazioni*". In data 29 maggio 2023, la UIF ha altresì pubblicato un comunicato in materia di "*Segnalazioni e comunicazioni di operazioni sospette connesse all'attuazione del PNRR*". In data 29 dicembre 2023, la UIF ha poi pubblicato un ulteriore comunicato avente a oggetto "*Segnalazioni di operazioni sospette: aggiornamento dei codici dei fenomeni*".

La UIF - congiuntamente con la Banca d'Italia - ha altresì pubblicato: *(i)* in data 22 ottobre 2024, un comunicato avente a oggetto "*Variazione della periodicità di comunicazione ai segnalanti delle SOS ritenute non rilevanti*"; *(ii)* in data 12 dicembre 2024, talune "*Indicazioni per i soggetti obbligati sull'applicazione degli obblighi in materia antiriciclaggio nell'apertura e gestione di conti di pagamento dotati di IBAN virtuali*"; *(iii)* in data 11 febbraio 2025, un comunicato avente ad oggetto "*le variazioni intervenute sulle informazioni necessarie alla gestione delle segnalazioni dovute alla UIF*";

Inoltre, la UIF - congiuntamente con la Banca d'Italia - ha pubblicato due comunicati relativi, rispettivamente, agli adempimenti antiriciclaggio e alle segnalazioni antiriciclaggio aggregate (S.AR.A.) riferibili alle Sicav e Sicaf in gestione esterna:

- in data 28 marzo 2025, le citate Autorità hanno richiamato il nuovo comma 2-ter dell'articolo 3 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, introdotto dalla Legge 11 marzo 2025, n. 28, il quale stabilisce che "i gestori esterni di Sicav e Sicaf in gestione esterna di cui all'articolo 1, comma 1, lettere i.1) e i-bis.1), del TUF provvedono all'adempimento degli obblighi di cui al presente decreto anche con riferimento ai sottoscrittori delle azioni delle Sicav e Sicaf che gestiscono e dei soggetti da queste finanziati";
- nel secondo comunicato, pubblicato in data 7 aprile 2025, le citate Autorità hanno fornito precisazioni in merito alle modalità con le quali le Sicav e le Sicaf in gestione esterna sono tenute ad adempiere alle segnalazioni S.AR.A.; a riguardo, il citato comunicato ha chiarito che i gestori debbano ricomprendere nelle segnalazioni S.AR.A. anche i dati delle Sicav e delle Sicaf dagli stessi gestiti.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala altresì che, in data 31 marzo 2023, l'EBA ha pubblicato:

- gli "Orientamenti recanti modifiche agli orientamenti EBA/2021/02 ai sensi dell'articolo 17 e dell'articolo 18, paragrafo 4, della direttiva (UE) 2015/849 sulle misure di adeguata verifica della clientela e sui fattori che gli enti creditizi e gli istituti finanziari dovrebbero prendere in considerazione nel valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo associati ai singoli rapporti continuativi e alle operazioni occasionali («Orientamenti relativi ai fattori di rischio di ML/TF»)" (cfr. Documento EBA/GL/2023/03); in relazione al medesimo tema, in data 31 maggio 2023, l'EBA ha pubblicato un consultation paper in merito alle citate "guidelines" (cfr. Documento EBA/CP/2023/11 del 31 maggio 2023); relativamente a quanto precede, si evidenzia che - con nota n. 35 del 3 ottobre 2023 (modificata, da ultimo, in data 15 gennaio 2025) – la Banca d'Italia ha dato attuazione agli Orientamenti dell'EBA "recanti modifiche agli orientamenti EBA/2021/02" e che gli stessi trovano applicazione a partire dal 1° marzo 2024;
- gli "Orientamenti sulle politiche e sui controlli per la gestione efficace dei rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo (ML/TF) nel fornire accesso ai servizi finanziari" (cfr. Documento EBA/GL/2023/04), che mirano a prevenire il fenomeno del de-risking e chiariscono l'interazione tra l'accesso ai servizi finanziari e l'adempimento degli obblighi antiriciclaggio a carico degli intermediari; si evidenzia che – con nota n. 34 del 3 ottobre 2023 (modificata, da ultimo, il 14

gennaio 2025) – la Banca d'Italia ha dato attuazione a tali Orientamenti e che gli stessi trovano applicazione a partire dal 3 novembre 2023.

In data 12 maggio 2023, la UIF ha pubblicato un provvedimento recante i nuovi indicatori di anomalia elaborati per agevolare l'individuazione delle operazioni sospette e il pertinente allegato; il citato provvedimento della UIF trova applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2024.

In materia di *de-risking* si evidenzia altresì che, in data 9 ottobre 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana il D.L. 10 agosto 2023, n. 104 - convertito, con modificazioni, dalla Legge 9 ottobre 2023, n. 136 - recante "*Disposizioni urgenti a tutela degli utenti, in materia di attività economiche e finanziarie e investimenti strategici*" ("D.L. 104/2023").

L'art. 12-*bis* del D.L. 104/2023 - oltre ad apportare talune modifiche di allineamento all'art. 17 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231 - è intervenuto anche sull'art. 16 (rubricato "*Procedure di mitigazione del rischio"*) del predetto D.Lgs. al fine di introdurvi un nuovo comma 2-*bis*.

Ai sensi di tale nuovo comma 2-*bis* del citato art. 16 del D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, i soggetti obbligati sono tenuti ad assicurare che le procedure di mitigazione del rischio adottate "*non escludano, in via preventiva e generalizzata, determinate categorie di soggetti dall'offerta di prodotti e servizi esclusivamente in ragione della loro potenziale elevata esposizione al rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo*".

In data 19 giugno 2024, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il pacchetto di norme di riforma della disciplina in materia di antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo (c.d. *"AML Package"*) che comprende:

- il Regolamento (UE) 2024/1620 che istituisce l'Autorità per la lotta al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo (AMLA) e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 1094/2010 e (UE) n. 1095/2010. Il Regolamento sarà applicabile a decorrere dal 1° luglio 2025 in ciascuno degli Stati membri, fatta salva l'applicazione di talune specifiche previsioni soggette a differenti termini di decorrenza;
- il Regolamento (UE) 2024/1624 (Regolamento Antiriciclaggio - c.d. "single rulebook") relativo alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che si applicherà, in ciascuno degli Stati membri, a decorrere dal 10 luglio 2027;
- la Direttiva (UE) 2024/1640 (c.d. "VI Direttiva Antiriciclaggio") relativa ai meccanismi che gli Stati membri devono istituire per prevenire l'uso del sistema finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo, che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937, e modifica e abroga la Direttiva (UE) 2015/849, che dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 10 luglio 2027, salvo per quanto riguarda l'applicazione di talune previsioni per le quali sono previste specifiche tempistiche di recepimento.

In tale contesto, si segnala che, in data 6 marzo 2025, l'EBA ha avviato una consultazione pubblica sui primi quattro progetti di *Regulatory Technical Standards* ("RTS") che faranno parte della risposta alla

richiesta di parere che l'EBA sarà tenuta a formulare alla Commissione Europea. Gli RTS saranno volti a definire le modalità con cui gli enti e le Autorità di vigilanza adempiranno agli obblighi in materia ai sensi del nuovo *framework* AML/CTF. La consultazione si è chiusa il 6 giugno 2025. L'EBA presenterà gli *standard* tecnici alla Commissione Europea entro il 31 ottobre 2025.

Il sistema internazionale di prevenzione e contrasto al finanziamento del terrorismo e all'attività dei Paesi che minacciano la pace e la sicurezza internazionale poggia, in sintesi, sull'applicazione di misure restrittive di "congelamento" dei fondi e delle risorse economiche detenute da persone fisiche e giuridiche, gruppi ed entità specificamente individuati dalle Nazioni Unite e dall'Unione Europea ("Soggetti Designati"); nell'ordinamento normativo nazionale tali misure trovano fondamento nel D.Lgs. 109/2007 ("Decreto Antiterrorismo").

A seguito dei noti accadimenti tra Russia e Ucraina, il 23 febbraio 2022 l'Unione Europea ("UE") ha adottato un pacchetto di misure restrittive, tra le quali figurano, innanzitutto, le misure di congelamento di fondi e risorse economiche previste dal Regolamento (UE) n. 269/2014 nei confronti di Soggetti Designati, il cui elenco, contenuto nell'allegato I, è tempo per tempo aggiornato (di seguito, "Regolamento 269"). In secondo luogo, l'Unione Europea ha modificato il Regolamento (UE) n. 833/2014 adottando ulteriori misure restrittive, tra le quali figura anche il divieto di ogni operazione con la Banca Centrale Russia e con la Banca Centrale Bielorussa, il blocco dell'accesso dello *SWIFT* (per ora limitato solo a talune Banche), il divieto di fornire banconote in euro agli Stati aggressori.

Tenuto conto del più ampio pacchetto sanzionatorio adottato dall'UE, in data 13 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un *public statement* avente a oggetto "*Implications of Russia's invasion of Ukraine on half-yearly financial reports*" (*cfr*. Documento ESMA32-63-1277) ("*Public Statement* 13 maggio"), concernente gli effetti dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia sulle rendicontazioni finanziarie semestrali 2022 redatte secondo lo IAS 34 "Bilanci intermedi".

In data 19 maggio 2022 la Consob ha pubblicato il Richiamo di attenzione n. 3/22 avente a oggetto "*Conflitto in Ucraina - Richiamo di attenzione degli emittenti vigilati sull'informativa finanziaria e sugli adempimenti connessi al rispetto delle misure restrittive adottate dall'Unione Europea nei confronti della Russia*" ("Richiamo di attenzione").

In tale ambito, la Consob ha innanzitutto richiamato l'attenzione degli organi di amministrazione, degli organi di controllo (anche nella loro qualità di *audit committee*) e delle società di revisione, coinvolti nel processo di produzione dell'informativa finanziaria pubblicata dai soggetti vigilati, sulle raccomandazioni fornite nel *Public Statement* 13 maggio, i cui contenuti sono da intendersi richiamati, ove compatibili, anche per le società che utilizzano i principi contabili nazionali.

Con riferimento ai prospetti di offerta pubblica/ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari nonché ai relativi supplementi, la Consob ha evidenziato la necessità che i responsabili della redazione di tali documenti riportino informazioni quali-quantitative in merito agli impatti del conflitto in Ucraina sul *business* aziendale, alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria e alle prospettive dell'emittente nonché sui

titoli e sui relativi diritti, ciò al fine di consentire all'investitore di percepire le rischiosità connesse all'investimento derivanti da tale contesto.

Nel richiamo di attenzione la predetta Autorità ha inoltre ribadito che gli amministratori dovranno rivalutare le informazioni riguardanti i piani aziendali e le previsioni o stime dei risultati precedentemente diffusi al mercato e, se del caso, aggiornarle ovvero indicare che gli stessi non sono più attuali; nel caso di aggiornamento dei piani aziendali le assunzioni e le ipotesi elaborate per tener conto del conflitto in Ucraina e degli impatti diretti e indiretti sull'operatività dell'emittente dovranno essere informate ai principi di ragionevolezza, precisione e specificità richiesti dalle regole di redazione del prospetto.

Analoghe informazioni quali-quantitative in merito agli impatti del conflitto in Ucraina, ove sussistenti, dovranno essere inserite in occasione della redazione dei documenti di offerta pubblica di acquisto e dei comunicati dell'emittente.

Nel richiamo di attenzione la Consob ha altresì rinnovato l'invito a rispettare le misure restrittive introdotte dall'UE, adottando ogni presidio organizzativo, procedurale e di controllo utile a garantirne l'osservanza, mettendo in atto le verifiche necessarie e monitorando l'aggiornamento delle misure in questione; al riguardo, tale Autorità ha in particolare richiamato gli organi di controllo delle società con azioni quotate a prestare attenzione, nell'esercizio dei doveri di vigilanza previsti dall'art. 149 del TUF, affinché le società con azioni quotate pongano in essere tutti i presidi funzionali al rispetto delle misure restrittive la cui violazione è sanzionata dall'art. 13, comma 3, del Decreto Antiterrorismo, segnalando senza indugio le eventuali irregolarità riscontrate alla Consob per le valutazioni di cui all'art. 13-*quater* del medesimo decreto.

Nel medesimo contesto, l'Autorità ha da ultimo richiamato le società di revisione incaricate della revisione legale delle società con azioni quotate a prestare attenzione a eventuali criticità rilevate in relazione alle già menzionate misure nello svolgimento dell'incarico e all'adempimento degli obblighi informativi nei confronti degli organi di controllo e della Consob stessa.

In data 16 maggio 2022 l'ESMA ha pubblicato un ulteriore *public statement* recante "*Actions to manage the impact of the Russian invasion of Ukraine on investment fund portfolios*" (*cfr*. Documento ESMA34-45-1633), il quale reca raccomandazioni volte a promuovere, all'interno dell'UE, un approccio convergente nella valutazione degli *asset* e nell'utilizzo dei "*Liquidity Management Tools*" da parte dei fondi d'investimento esposti alle attività russe, bielorusse e ucraine ("*Public Statement* 16 maggio").

I contenuti del *Public Statement* 16 maggio sono stati successivamente richiamati dalla Consob e dalla Banca d'Italia nell'ambito del comunicato stampa congiunto – avente a oggetto "*Esposizione dei fondi comuni verso strumenti finanziari impattati dalla guerra in Ucraina*" – che dette Autorità hanno emanato in data 19 maggio 2022 ("Comunicato Stampa").

Nel Comunicato Stampa Consob e Banca d'Italia hanno *in primis* ricordato come resti nella responsabilità del gestore del fondo svolgere un'analisi accurata per accertare quali misure e strumenti siano attivabili a livello nazionale e a quali condizioni, soppesando attentamente i vantaggi e gli svantaggi per gli investitori che desiderano sottoscrivere, rimborsare o continuare a investire nel fondo.

In tale comunicato, le citate Autorità nazionali – che continueranno a monitorare gli impatti del conflitto e a fornire indicazioni sulle questioni derivanti dalla guerra in Ucraina – hanno nuovamente ribadito ai soggetti vigilati la necessità di rispettare pienamente le misure restrittive decise dall'UE in risposta alla situazione in Ucraina, richiamando i contenuti del comunicato stampa del 7 marzo 2022 emanato congiuntamente da tali Autorità nonché da IVASS e dall'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia.

In relazione a quanto sopra, si evidenzia che in data 18 agosto 2022 la UIF ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) n. 1273/2022 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF*" (di seguito, "Comunicato").

Nel Comunicato la UIF ha innanzitutto rammentato come il Regolamento (UE) n. 1273/2022 del Consiglio del 21 luglio 2022 abbia modificato il Regolamento 269, al fine di introdurvi obblighi di comunicazione e misure di verifica sull'esistenza di beni e disponibilità economiche sottoposte a vincoli di congelamento.

Ai sensi di tali nuove disposizioni:

- le persone fisiche e giuridiche, le entità e gli organismi sono tenuti a fornire immediatamente all'Autorità competente dello Stato membro in cui risiedono o sono situati, nonostante le norme applicabili in materia di relazioni, riservatezza e segreto professionale, qualsiasi informazione atta a facilitare il rispetto del Regolamento 269, quali le informazioni relative ai conti e agli importi congelati a norma dell'articolo 2 o relative ai fondi e alle risorse economiche nel territorio dell'Unione appartenenti a, posseduti, detenuti o controllati dalle persone fisiche o giuridiche, dalle entità o dagli organismi elencati nell'allegato I del Regolamento 269 che non sono stati ancora trattati come congelati dalle persone fisiche e giuridiche, e a collaborare con tale Autorità per le relative verifiche (cfr. articolo 8);
- i soggetti elencati nell'allegato I del Regolamento 269 sono tenuti a trasmettere all'Autorità nazionale competente le informazioni relative a fondi o a risorse economiche appartenenti loro, o da loro posseduti, detenuti o controllati nel relativo Stato membro e collaborare con tale Autorità competente per le relative verifiche; tali informazioni vanno trasmesse prima del 1° settembre 2022 o, se posteriore, entro sei settimane dalla data dell'inserimento nell'elenco (cfr. articolo 9).

Con delibera dell'11 agosto 2022, il Comitato di Sicurezza Finanziaria (di seguito, *"*CSF*"*) ha poi individuato la UIF quale soggetto incaricato, per conto del CSF stesso, alla ricezione e alla raccolta delle informazioni di cui agli articoli 8 e 9 del Regolamento 269 e alla definizione di contenuti e formati.

Le citate informazioni raccolte ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento 269 sono trasmesse dalla UIF alla Commissione Europea, previa informativa al CSF; la UIF è inoltre tenuta a verificare che le informazioni relative ai fondi, ricevute ai sensi dei menzionati articoli, trovino coerente riscontro nelle comunicazioni trasmesse dai soggetti obbligati ai sensi del Decreto Antiterrorismo, relative ai medesimi fondi.

Nel Comunicato la UIF ha pertanto fornito specifiche informazioni in merito alle modalità di adempimento dei predetti obblighi di comunicazione.

In data 13 marzo 2023, la UIF ha pubblicato un comunicato stampa in merito al documento denominato "*Russia Sanctions Evasion Global Advisory*" pubblicato dal gruppo di lavoro intergovernativo "*Russian Elites, Proxies, and Oligarchs Task Force*" (c.d. REPO), in data 9 marzo 2023.

In aggiunta a quanto sopra, si evidenzia altresì che la UIF:

- in data 27 aprile 2023 ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "Regolamento (UE) 2474/2022 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF";
- in data 5 maggio 2023 ha pubblicato un comunicato in merito alle "Comunicazioni da trasmettere alla UIF ai sensi del Regolamento (UE) n. 426/2023";
- in data 10 maggio 2023 ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "Regolamento (UE) 833/2014 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF relative ad attività e riserve della Banca Centrale di Russia" e la relativa documentazione di supporto.

Si segnala inoltre che, a seguito delle modifiche apportate al Regolamento (UE) 833/2014 dal Regolamento di esecuzione (UE) 2878/2023 del 18 dicembre 2023, il CSF, con provvedimento del 9 maggio 2024, ha delegato l'UIF alla ricezione e raccolta dei dati riguardanti tutti i trasferimenti di fondi verso Paesi *extra* UE - il cui importo, singolo o cumulativo, nel corso del semestre di riferimento, risulti superiore a euro 100.000 - destinati, direttamente o indirettamente, a persone giuridiche, entità e organismi, stabiliti nell'Unione, i cui diritti di proprietà siano detenuti direttamente o indirettamente per oltre il 40% da soggetti o entità aventi un collegamento con la Russia (c.d. Trasferimenti RUssi *"TRU"*). Al riguardo, si segnala il comunicato emanato dalla UIF in data 6 giugno 2024 recante le "*Comunicazioni da trasmettere alla UIF*" su base semestrale, ai sensi del citato provvedimento del CSF.

Da ultimo, in data 20 maggio 2025 l'Unione Europea ha introdotto un nuovo pacchetto di sanzioni nei confronti della Russia, adottando il Regolamento (UE) 2025/932, nonché il regolamento di esecuzione (UE) 2025/933. In pari data, sono stati inoltre adottati i seguenti Regolamenti che colpiscono diversi settori dell'economia russa*: (i)* il Regolamento (UE) 2025/964 e il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/965, recanti misure restrittive in considerazione delle attività di destabilizzazione praticate dalla Russia; *(ii)* il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/958, recante misure restrittive in considerazione della situazione in Russia; *(iii)* il Regolamento di esecuzione (UE) 2025/959, recante misure restrittive contro la proliferazione e l'uso delle armi chimiche.

La SGR monitora costantemente l'evolversi della situazione di crisi tra Russia e Ucraina, secondo le indicazioni tempo per tempo fornite dalle Autorità di Vigilanza di settore.

In data 26 luglio 2024, la Banca d'Italia ha pubblicato - congiuntamente con COVIP, IVASS e MEF - le "*Istruzioni per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo*", successivamente pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana in data 7 agosto 2024.

ESG

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

Normativa ESG applicabile 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 ("Regolamento SFDR" o "SFDR"), stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e per i consulenti finanziari per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Le disposizioni del Regolamento SFDR hanno trovato applicazione a far data dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni applicabili successivamente a tale data.

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

(i) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;

(ii) non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale;

(iii) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (es. Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali e Princìpi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani);

(iv) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati.

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

(i) all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine;

(ii) alla transizione verso un'economia circolare;

(iii) alla prevenzione e riduzione dell'inquinamento e

(iv) alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

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

In data 26 luglio 2021, la Commissione Europea – in risposta a quesiti sollevati dalle *European Supervisory Authorities* ("ESAs") – ha pubblicato alcune Q&A circa l'interpretazione del Regolamento SFDR. Tali Q&A

non hanno esteso in alcun modo i diritti e gli obblighi derivanti da tale normativa né hanno introdotto ulteriori requisiti per gli operatori interessati e le autorità competenti, ma sono state volte unicamente a supportare questi ultimi nell'applicazione della menzionata normativa.

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

(i) il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 2 agosto 2022;

(ii) il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 1° agosto 2022;

(iii) la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti. Gli Stati membri dovranno adottare e pubblicare, entro il 21 agosto 2022, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva. Tali disposizioni si applicano a decorrere dal 22 novembre 2022.

In data 9 dicembre 2021, il Consiglio dell'Unione Europea ha approvato il Regolamento delegato UE 2139/2021 riguardante la tassonomia climatica ("*Taxonomy Climate Delegate Act*") consentendo l'entrata in vigore del Regolamento Tassonomia a partire dal 1º gennaio 2022. Tale approvazione conferma l'adozione dei criteri tecnici di *screening* per le attività che contribuiscono in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico nonché al fine di determinare se tale attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali. In data 10 dicembre 2021, è stato altresì pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2021/2178 della Commissione del 6 luglio 2021 che integra il Regolamento Tassonomia precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'art. 19 *bis* o all'art. 29 *bis* della Direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa.

In data 28 febbraio 2022, la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) ha pubblicato il "*Final Report on Social Taxonomy*" in cui propone la struttura per la tassonomia sociale da sottoporre al vaglio della Commissione Europea per le opportune attività di valutazione e analisi.

In ambito nazionale, in data 11 febbraio 2022, la Consob ha posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo. La consultazione con il mercato si è conclusa in data 11 marzo 2022. A esito della

consultazione, è stata adottata la delibera n. 22437 del 6 settembre 2022 in forza della quale sono stati apportati al Regolamento Emittenti alcuni interventi di modifica ("Delibera 22437").

Le modifiche hanno inteso, tra l'altro, integrare le disposizioni regolamentari nazionali con le informazioni precontrattuali previste dai Regolamenti SFDR e dal Regolamento Tassonomia e a chiarire gli obblighi di trasparenza imposti da SFDR. In particolare, in merito alle modalità con cui devono essere adempiuti gli obblighi di *disclosure*, vengono modificati il nuovo comma 5-*bis* dell'art. 13-*bis*, l'Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, lett. I-*bis*) e l'Allegato 1D, lett. a.4-*bis*), al fine di chiarire che l'informativa precontrattuale prevista dagli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e dagli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia deve essere fornita nel prospetto/documento di offerta o in un apposito allegato, sulla base di quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione Europea ai sensi degli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR.

Per quanto riguarda l'entrata in vigore delle modifiche apportate al Regolamento Emittenti, l'art. 3 della Delibera 22437 ha stabilito che le modifiche andavano considerate applicabili anche alle offerte in corso di svolgimento alla data di entrata in vigore della delibera stessa. In questo senso, si è reso necessario aggiornare la documentazione d'offerta alla prima occasione utile e, in ogni caso, non oltre il 28 febbraio 2023.

In data 7 febbraio 2022, la Consob ha altresì posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Intermediari adottato con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018. La pubblica consultazione, conclusasi il 19 marzo 2022, ha condotto all'adozione della Delibera n. 22430 del 28 luglio 2022 ("Delibera 22430") con cui sono state apportate in via definitiva le modifiche al Regolamento Intermediari.

Le modifiche, anche in questa sede, sono state volte, tra l'altro, a adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo sulla sostenibilità, anche tenuto conto degli atti delegati pubblicati in data 2 agosto 2021, avuto specifico riguardo alle aree su cui insistono le competenze regolamentari della Consob.

Sempre nel piano d'azione per l'economia circolare dando seguito al *Green Deal* europeo lo stesso "*mira a contribuire a un'economia dell'UE circolare, pulita e verde consentendo ai consumatori di prendere decisioni di acquisto consapevoli e quindi contribuire a una maggiore sostenibilità dei consumi. Mira altresì a contrastare le pratiche commerciali sleali che distolgono i consumatori da scelte di consumo sostenibili. Migliora, infine, la qualità e la coerenza dell'applicazione delle norme dell'UE in materia di tutela dei consumatori"*.

Nel delineato contesto nazionale, in data 8 aprile 2022, la Banca d'Italia – in linea con analoghe iniziative già adottate dalla Banca Centrale Europea e da altre autorità di vigilanza nazionali – ha pubblicato le proprie "*Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*". Tale documento – rivolto a tutti i soggetti la cui attività è sottoposta ad autorizzazione e vigilanza della Banca d'Italia – contiene un primo insieme di aspettative di vigilanza in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel *risk management framework* e nella *disclosure* degli intermediari

bancari e finanziari vigilati. Le aspettative mirano a fornire indicazioni di carattere generale non vincolanti; la loro declinazione a livello operativo è rimessa al singolo soggetto interessato.

Si segnala, inoltre, che la Banca d'Italia ha pubblicato, in data 10 gennaio 2023, una nota informativa con le evidenze emerse dall'indagine tematica condotta su un campione di intermediari non bancari volta ad apprezzare il livello di integrazione dei rischi climatici e ambientali nei loro paradigmi gestionali. Mediante la diffusione della suddetta nota, facente seguito alle "*Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*", la Banca d'Italia chiede, tra l'altro, agli organi di amministrazione di tutti gli intermediari non bancari di definire e approvare specifici piani di azione in grado di favorire nel medio termine una progressiva integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo e nel *risk management framework*.

In data 28 dicembre 2023, sono stati pubblicati i risultati principali dell'analisi dei piani di azione sviluppati dalle *Less Significant Institutions* e dagli intermediari non bancari. Inoltre, è stato fornito un aggiornamento delle buone prassi osservate e presentate le prime evidenze emerse dall'analisi degli impatti contabili e delle *disclosure* dei rischi ESG (ambientali, sociali e di *governance*) delle banche italiane.

In data 13 maggio 2022, la Commissione Europea ha pubblicato talune risposte alle domande sollevate dalle ESAs in merito all'applicazione del Regolamento SFDR e del Regolamento Tassonomia.

Successivamente, in data 31 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un *supervisory briefing* avente a oggetto "*Sustainability risks and disclosures in the area of investment management*", al fine di garantire convergenza in tutta l'UE nella vigilanza dei fondi di investimento con caratteristiche di sostenibilità e nella lotta al *greenwashing* da parte dei fondi di investimento.

Le ESAs, in data 2 giugno 2022, hanno pubblicato uno *statement* avente a oggetto "*Clarifications on the ESAs' draft RTS under SFDR*", il quale reca precisazioni e chiarimenti in merito al progetto di RTS emanato nell'ambito del Regolamento SFDR.

In data 25 luglio 2022, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione Europea del 6 aprile 2022 che integra il Regolamento SFDR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «*non arrecare un danno significativo*», che specificano il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti *web* e nelle relazioni periodiche ("Regolamento 1288" o "RTS").

Il Regolamento 1288, applicabile a far data dal 1° gennaio 2023, si fonda sui progetti di norme tecniche di regolamentazione emanati dalle ESAs:

- in data 4 febbraio 2021, con riguardo alla rendicontazione sui principali impatti avversi sulla sostenibilità connessi alle decisioni/consigli di investimento nonché agli obblighi di *disclosure* e agli

standard informativi relativi alle caratteristiche e agli obiettivi di sostenibilità perseguiti dal singolo prodotto finanziario;

- in data 22 ottobre 2021, con riguardo all'informativa relativa ai prodotti finanziari che investono in attività che contribuiscono a un obiettivo ambientale in conformità alla normativa dettata dal Regolamento Tassonomia.

In considerazione del carattere interconnesso dei progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dalle ESAs, la Commissione Europea ha riunito le previsioni precedentemente stabilite in un unico atto giuridico al fine di assicurare la piena coerenza dei requisiti informativi introdotti e agevolare la localizzazione delle disposizioni in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Tale *iter* ha condotto all'adozione della versione definitiva degli RTS, i quali risultano composti in sei distinti capi.

Il capo I stabilisce disposizioni di carattere generale. Il capo II riguarda, invece, la rendicontazione dei principali effetti negativi a livello di soggetto e stabilisce un modello di rendicontazione obbligatorio, che figura nell'allegato I, per i partecipanti ai mercati finanziari che prendono in considerazione gli effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Il capo III, il capo IV e il capo V interessano gli obblighi informativi dei prodotti finanziari che presentano caratteristiche di sostenibilità. In particolare, il capo III è dedicato all'informativa precontrattuale e stabilisce negli allegati II e III appositi modelli informativi che i partecipanti ai mercati finanziari sono chiamati a utilizzare per soddisfare le previsioni stabilite dagli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR; il capo IV definisce specifiche previsioni sulle informative da pubblicare sui siti *web* in merito ai prodotti finanziari di cui all'art. 8 e 9 del Regolamento SFDR, mentre il capo V stabilisce norme sulle informative periodiche a livello di prodotto rimandando ai modelli imposti dagli allegati IV e V.

Il capo VI definisce i termini di entrata in vigore del Regolamento 1288.

In tale contesto, nella prospettiva del contrasto e della prevenzione di possibili fenomeni di *greenwashing*, le ESAs hanno avviato una pubblica consultazione volta a raccogliere le opinioni degli *stakeholders* in merito ai fattori che contraddistinguono tali condotte con l'obiettivo di facilitarne l'identificazione e contrastarne i potenziali rischi. In data 4 giugno 2024, le autorità di vigilanza europee hanno pubblicato il rispettivo *final report* sul *greenwashing* nel settore finanziario. Il documento presenta istruzioni su come potenziare le attività di vigilanza delle autorità nazionali competenti e raccomandazioni finalizzate a migliorare le pratiche di mercato.

Nell'ambito del contrasto al *greenwashing*, si segnala l'ESMA *Opinion* del 24 luglio 2024 sul quadro normativo per la finanza sostenibile, che illustra i possibili miglioramenti a lungo termine (*cfr.* Documento ESMA36-1079078717-2587).

Inoltre, in data 18 novembre 2022, l'ESMA ha posto in consultazione gli orientamenti relativi alle denominazioni dei fondi che incorporano termini ESG o di sostenibilità (*cfr.* Documento ESMA34-472-373). A esito della consultazione, in data 14 maggio 2024, l'ESMA ha pubblicato il rapporto finale contenente gli

orientamenti ("*Linee Guida sulla nomenclatura dei fondi*") principalmente volti a garantire (i) la tutela degli investitori da affermazioni di sostenibilità non verificate o esagerate nei nomi dei fondi, (ii) fornire ai gestori criteri chiari e oggettivi per valutare l'adeguato utilizzo di termini ESG o relativi alla sostenibilità nei nomi dei fondi. In data 21 agosto 2024, l'ESMA ha pubblicato le traduzioni in tutte le lingue ufficiali dell'UE delle sue Linee Guida sulla nomenclatura dei fondi che utilizzano termini ESG o legati alla sostenibilità. Le Linee Guida sulla nomenclatura sono entrate in vigore in data 21 novembre 2024. In merito, Consob e Banca d'Italia hanno comunicato a ESMA di conformarsi agli orientamenti in parola per i profili di rispettiva competenza, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza. A tal fine, Consob ha pubblicato l'avviso del 29 ottobre 2024 e Banca d'Italia ha pubblicato la nota n. 43 del 30 ottobre 2024. Nella prima metà del mese di dicembre 2024, l'ESMA ha provveduto a pubblicare alcune Q&A riguardanti l'applicazione pratica delle "*Linee Guida sulla nomenclatura dei fondi*".

In data 16 dicembre 2022, è stato pubblicato, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea, il testo della Direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022 sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD). La CSRD modifica il Regolamento (UE) n. 537/2014, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e la Direttiva 2013/34/UE ("*Direttiva Contabile*").

In data 22 dicembre 2023, è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento Delegato (UE) 2023/2772 della Commissione del 31 luglio 2023, concernente i princìpi di rendicontazione di sostenibilità (ESRS – "*European Sustainability Reporting Standards*"), che integra la Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci d'esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di talune tipologie di imprese. Si tratta di quei princìpi che le imprese devono utilizzare per effettuare la loro rendicontazione di sostenibilità conformemente agli articoli 19 *bis* e 29 *bis* della Direttiva Contabile. In data 29 aprile 2024 è stata approvata la Direttiva 2024/1306/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda i termini per l'adozione di princìpi di rendicontazione di sostenibilità, volta ad ottenere una proroga al 30 giugno 2026 del termine previsto per l'adozione degli atti delegati della Commissione contenenti i princìpi di rendicontazione di sostenibilità che specifichino le informazioni che le imprese sono tenute a comunicare in relazione alle questioni di sostenibilità e agli ambiti di rendicontazione specifici del settore in cui operano ai sensi della Direttiva Contabile.

La Direttiva CSRD è entrata in vigore il 5 gennaio 2023 ed è parzialmente applicabile a partire dagli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2024. Ai sensi dell'art. 5 della predetta direttiva (Recepimento), il 6 luglio 2024 era fissato il termine per il recepimento della CSRD da parte degli Stati membri dell'Unione Europea. Al riguardo, il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha posto in consultazione lo schema di decreto delegato volto a recepire la CSRD. La consultazione è terminata il 18 marzo 2024 e il Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2024 ha approvato il relativo schema di decreto legislativo. Nella Gazzetta Ufficiale n. 212 del 10 settembre 2024 è stato pubblicato il D.Lgs. n. 125 del 6 settembre 2024 ("Decreto 125"), volto ad attuare a livello nazionale le previsioni dettate dalla CSRD. In attuazione delle deleghe regolamentari di cui al Decreto 125, Consob ha posto in consultazione alcune modifiche al Regolamento Emittenti nonché pubblicato il Richiamo di attenzione n. 2/24 del 20 dicembre 2024. La consultazione si è conclusa il 13 gennaio 2025 e la Consob con Delibera n. 23463 del 12 marzo

2025 ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di rendicontazione societaria sostenibilità, in attuazione delle deleghe regolamentari di cui al D.Lgs. 125/2024 attuativo della CSRD. In particolare, le modifiche riguardano: (i) l'introduzione di un nuovo articolo 89-*quinquies*, al fine di disciplinare le modalità e i termini del controllo della CONSOB sulle rendicontazioni di sostenibilità comprese nel suo perimetro di vigilanza, in quanto pubblicate da emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, in attuazione della delega regolamentare contenuta nell'articolo 118*bis* del TUF; (ii) l'integrazione dell'articolo 81-*ter*, comma 1, del RE, al fine di chiarire che l'attestazione della rendicontazione di sostenibilità deve essere resa dal dirigente secondo lo specifico schema n. 3, aggiunto all'Allegato 3C-*ter* del Regolamento Emittenti (in attuazione della delega regolamentare contenuta nel nuovo comma 5-*ter* dell'articolo 154-*bis* TUF).

In data 25 luglio 2024, le ESAs hanno pubblicato e riunito in un unico documento le Q&A e le *frequentely asked questions* (FAQ) in precedenza fornite rispettivamente dalle stesse ESAs e dalla Commissione Europea con riguardo all'applicazione del Regolamento SDFR e del Regolamento 1288 recanti chiarimenti interpretativi con riguardo alle disposizioni regolamentari ivi contenute, avuto particolare riguardo, tra l'altro, alla definizione di investimento sostenibile, alla determinazione del valore attuale degli investimenti rispetto ai fattori "*Principal Adverse Impact"*, all'informativa sugli stessi e sui prodotti finanziari.

In data 7 agosto 2024, la Commissione Europea ha provveduto altresì a pubblicare alcune FAQ sulla corretta interpretazione del nuovo regime di rendicontazione di sostenibilità introdotto dalla CSRD.

In tale contesto, l'ESMA ha avviato una consultazione pubblica con riguardo a una serie di linee guida sull'applicazione delle informazioni sulla sostenibilità. La consultazione si è conclusa in data 15 marzo 2024. In data 5 luglio 2024, l'ESMA ha pubblicato il *final report* contenente alcune linee guida volte a supportare gli *stakeholder* coinvolti nell'adempimento degli obblighi di rendicontazione previsti dalla vigente normativa di settore. In pari data, l'ESMA ha altresì pubblicato una dichiarazione pubblica sulla prima applicazione degli ESRS.

In ambito CSRD, nel mese di novembre 2024, la Commissione Europea ha pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione una comunicazione volta a chiarire, sotto forma di FAQ, l'interpretazione da attribuire a talune delle disposizioni in materia di rendicontazione di sostenibilità introdotte dalla CSRD. La medesima comunicazione fornisce inoltre alcuni chiarimenti sulle disposizioni del Regolamento SFDR e sui ESRS.

In data 26 febbraio 2025, la Commissione Europea ha adottato un pacchetto di proposte legislative riguardanti una semplificazione nei settori della rendicontazione in materia di finanza sostenibile, *due diligence* in materia di sostenibilità, tassonomia dell'UE, meccanismo di adeguamento del carbonio alle frontiere e programmi di investimento europei. Tra le proposte di intervento, si segnalano: *(i)* la proposta di modifica delle Direttive 2006/43/CE, 2013/34/UE, (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 per quanto riguarda taluni obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità, *(ii)* la proposta di modifica delle Direttive (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 per quanto riguarda le date a decorrere dalle quali gli Stati membri devono applicare taluni obblighi relativi alla rendicontazione societaria di sostenibilità e alla *due diligence* delle imprese ai fini della sostenibilità, *(iii)* il

progetto di modifica del regolamento delegato relativo all'informativa sulla tassonomia e relativi regolamenti delegati.

In aggiunta a quanto sopra, la disciplina di settore in materia di sostenibilità è stata interessata a livello europeo da una serie di interventi, tra cui:

- la pubblicazione da parte dell'ESMA, in data 22 novembre 2022, di due documenti volti a spiegare il concetto di sostenibilità e il principio di "*non arrecare danni significativi*" (*Do No Significant Harm* – DNSH);
- la pubblicazione, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 17 febbraio 2023, del Regolamento delegato (UE) 2023/363 che modifica e rettifica gli RTS circa il contenuto e la presentazione delle informazioni relative all'informativa nei documenti precontrattuali e nelle relazioni periodiche per i prodotti finanziari che investono in attività economiche ecosostenibili, con particolare riguardo al gas e al nucleare;
- la diffusione, in data 13 marzo 2023, da parte delle ESAs di una dichiarazione congiunta sull'informativa relativa al clima per i prodotti finanziari strutturati. L'obiettivo della dichiarazione è quello di contribuire e agevolare lo sviluppo di *standard* informativi uniformi;
- la pubblicazione da parte dell'ESMA, in data 27 marzo 2023, delle nuove linee guida sugli obblighi di *product governance* previste dal regime della MiFID II. Le nuove linee guida si basano sul testo delle precedenti linee guida adottate dall'ESMA nel 2017 che sono state riviste al fine, *inter alia*, di recepire le novità introdotte dalla Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 sull'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti. Con avviso del 27 settembre 2023, la Consob ha dichiarato di conformarsi agli orientamenti, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza.
- la pubblicazione da parte delle ESAs, in data 12 aprile 2023, di un "*Joint Consultation Paper*" contenente talune proposte di modifiche agli RTS del Regolamento SFDR, le quali intendono essenzialmente estendere e semplificare le informazioni sulla sostenibilità da rendere nel settore dei servizi finanziari. La consultazione è terminata in data 4 luglio 2023. In data 4 dicembre 2023, le ESAs hanno pubblicato una relazione finale con il progetto di modifica degli RTS al Regolamento SFDR. Tale progetto finale è ora al vaglio della Commissione Europea;
- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 20 ottobre 2023 di due comunicazioni della Commissione Europea contenenti le Q&A di attuazione del regime del Regolamento Tassonomia;
- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 5 marzo 2024 della Direttiva (UE) 2024/825 del 28 febbraio 2024, sulla responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde mediante il miglioramento della tutela dalle pratiche sleali e dell'informazione (c.d. divieto di *greenwashing*);

- la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del 5 luglio 2024 della Direttiva (UE) 2024/1760 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 giugno 2024 relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (c.d. *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* – CSDDD). La CSDDD – che modifica la Direttiva (UE) 2019/1937 (c.d. Direttiva Whistleblowing) e il Regolamento (UE) 2023/2859 (c.d. Regolamento ESAP) – stabilisce obblighi e responsabilità per alcune tipologie di imprese in merito agli impatti negativi delle loro attività sul rispetto dei diritti umani e sulla protezione dell'ambiente. Gli Stati membri sono tenuti a adottare e pubblicare, entro il 26 luglio 2026, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla CSDDD. Le disposizioni sono applicabili a partire dal luglio 2027, tenuto conto delle dimensioni delle aziende; al riguardo, la Commissione Europea ha pubblicato alcune FAQ sull'interpretazione delle previsioni di cui alla CSDDD;
- l'approvazione da parte del Parlamento UE della Risoluzione legislativa sulla proposta di direttiva avanzata dalla Commissione, sull'attestazione e sulla comunicazione delle asserzioni ambientali esplicite (c.d. Direttiva sulle asserzioni ambientali);

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che la Commissione Europea ha pubblicato un nuovo pacchetto di proposte normative con l'obiettivo di rafforzare l'impianto normativo della finanza sostenibile. Le misure ipotizzate riguardano principalmente la tassonomia ambientale, con l'introduzione di obiettivi ambientali non climatici, e la proposta di una specifica regolamentazione sui *provider* di *rating* ESG.

In merito, sono stati pubblicati i seguenti provvedimenti normativi:

- nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea del 21 novembre 2023, il Regolamento delegato (UE) 2023/2485, che modifica il *Taxonomy Climate Delegate Act*, e il Regolamento delegato (UE) 2023/2486 che provvede, principalmente, a integrare il Regolamento Tassonomia fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e se non arreca un danno significativo a nessun altro obiettivo ambientale;
- nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea del 12 dicembre 2024, il Regolamento (UE) 2024/3005 del 27 novembre 2024, sulla trasparenza e sull'integrità delle attività di *rating* ambientale, sociale e di *governance* (ESG). Tale regolamento introduce un approccio normativo comune al fine di rafforzare l'integrità, la trasparenza, la comparabilità ove possibile, la responsabilità, l'affidabilità, la buona *governance* e l'indipendenza delle attività di *rating* ESG, contribuendo così alla trasparenza e alla qualità dei *rating* ESG e all'agenda dell'Unione in materia di finanza sostenibile. Esso mira a contribuire al buon funzionamento del mercato interno, conseguendo nel contempo un livello elevato di protezione dei consumatori e degli investitori e prevenendo il *greenwashing* e altri tipi di disinformazione, compreso il *social washing*, mediante l'introduzione di obblighi di trasparenza relativi ai *rating* ESG e norme sull'organizzazione e sulla condotta dei fornitori di *rating* ESG. Il predetto regolamento si applicherà a decorrere dal 2 luglio 2026.

In data 14 settembre 2023, la Commissione Europea ha posto in consultazione la normativa di attuazione del Regolamento SFDR. La consultazione è tesa a esaminare le questioni emerse nell'ambito dell'interpretazione e applicazione della normativa dettata in materia di finanza sostenibile analizzando, in particolare, la certezza del diritto, l'utilizzabilità del regolamento e la sua capacità di prevenire il *greenwashing*. La consultazione è terminata in data 15 dicembre 2023. Le risultanze sono sintetizzate in un apposito documento riepilogativo.

Al riguardo, si segnala che le ESAs, in data 18 giugno 2024, hanno pubblicato un parere congiunto nell'ambito del processo di riforma in materia di SFDR. Nell'ambito di tale parere, le autorità di vigilanza europee prospettano una revisione della regolamentazione sulla finanza sostenibile al fine di garantire l'esistenza di un quadro coerente. In questo senso, le ESAs formulano talune proposte volte a creare nuove categorie di sostenibilità per i prodotti finanziari, ossia i prodotti finanziari "sostenibili" e "di transizione", e introdurre un indicatore di sostenibilità che possa portare a una classificazione dei prodotti finanziari facilmente comprensibile per il potenziale investitore finale.

In aggiunta a quanto sopra, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 30 novembre 2023 è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee (c.d. "*green bond"*) e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità. Tale regolamento ("Regolamento *Green Bond*"):

- stabilisce prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderino avvalersi della denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" ("*European green bond"*) per le obbligazioni messe a disposizione di investitori nell'Unione Europea;
- istituisce un sistema per registrare i verificatori esterni di obbligazioni verdi europee e monitorare gli stessi e
- prevede modelli di informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e obbligazioni legate alla sostenibilità nell'Unione Europea.

Il Regolamento *Green Bond* è applicabile a decorrere dal 21 dicembre 2024. Nel dicembre 2024, la Commissione Europea, in coerenza con le deleghe ricevute, ha avviato pubbliche consultazioni con l'obiettivo di adottare disposizioni integrative del predetto regolamento. La consultazione si è conclusa in data 30 maggio 2025; è prevista la pubblicazione di una relazione finale da parte dell'ESMA e la presentazione della relativa bozza di RTS alla Commissione Europea per l'adozione entro il 21 dicembre 2025.

L'ESMA, in data 26 marzo 2024 ha avviato una consultazione pubblica sulle bozze di norme tecniche di regolamentazione (RTS) relative alla registrazione e alla vigilanza dei revisori esterni ai sensi del Regolamento *Green Bond.* Tali RTS sono volti a chiarire i criteri utilizzati per valutare la domanda di registrazione di un revisore esterno e mirano a standardizzare i requisiti di registrazione e a contribuire allo sviluppo di condizioni di parità, attraverso la riduzione dei costi di ingresso per i richiedenti, per il tramite di (*i*) risorse analitiche e di *senior management*, (*ii*) una gestione sana e prudente inclusa la prevenzione dei conflitti di interesse, (*iii*) la conoscenza ed esperienza degli analisti, (*iv*) l'esternalizzazione delle attività di

valutazione, dei moduli, dei modelli e delle procedure per la fornitura di informazioni sulla registrazione. La consultazione si è conclusa in data 14 giugno 2024.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea del 20 dicembre 2023 sono stati inoltre pubblicati (i) il Regolamento (UE) 2023/2859 del 13 dicembre 2023, che istituisce un punto di accesso unico europeo alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (c.d. "ESAP", quale *database* unico europeo volto a consentire l'accesso al pubblico alle informazioni finanziarie e in materia di sostenibilità disponibili e riguardanti le imprese e i prodotti di investimento dell'Unione Europea), (ii) il Regolamento (UE) 2023/2869 del 13 dicembre 2023, che modifica taluni regolamenti per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo e (iii) la Direttiva (UE) 2023/2864 del 13 dicembre 2023, che modifica talune direttive per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo. Al riguardo, le ESAs hanno pubblicato, in data 28 ottobre 2024, la relazione finale sui progetti di norme tecniche di attuazione inerenti ad alcuni compiti degli organismi di raccolta nonché riguardanti le funzionalità dell'ESAP.

In merito a quanto sopra, l'ESMA ha inoltre pubblicato un documento di consultazione con l'obiettivo di raccogliere le opinioni delle parti interessate su come il formato elettronico unico europeo (ESEF) possa essere applicato al *reporting* di sostenibilità. La consultazione si è conclusa in data 31 marzo 2025, a riguardo è attesa la pubblicazione di una relazione finale da parte dell'ESMA nel terzo trimestre del 2025 e la presentazione dei progetti di *standard* tecnici alla Commissione Europea per l'approvazione.

I temi legati all'informativa sulla sostenibilità costituiscono una delle priorità di vigilanza evidenziate dall' ESMA nel *Public Statement* del 24 ottobre 2024.

In data 30 ottobre 2024, le ESAs hanno pubblicato la relazione annuale sui "*Principal Adverse Impact*" ai sensi di SFDR, la quale riporta le raccomandazioni per le autorità di vigilanza nazionali e la Commissione Europea e le buone prassi applicative per i partecipanti al mercato.

Nel contesto sopra delineato, si evidenzia il ruolo espresso da Consob, nell'ambito del proprio piano strategico 2022-2024, che vedrà coinvolta l'autorità di vigilanza nazionale nelle attività volte a presidiare il nuovo rischio emergente in materia di comunicazioni non corrette sui profili di sostenibilità (c.d. rischio di *greenwashing* o *social washing*). In tale prospettiva, Consob ha pubblicato:

- il Richiamo di attenzione n. 1/24 del 25 luglio 2024 avente ad oggetto "*L'adeguamento agli obblighi in materia di "finanza sostenibile" nella prestazione dei servizi di investimento*". Tramite il suddetto Richiamo, Consob ha inteso richiamare l'attenzione degli intermediari affinché assicurino che le informazioni sulla finanza sostenibile relative ai temi ESG siano più chiare, concise e comprensibili, soprattutto per la clientela al dettaglio;
- il Richiamo di attenzione n. 2/2024 del 20 dicembre 2024 avente ad oggetto *"L'informativa sul clima fornita nei bilanci"*. Con il presente documento, Consob ha inteso richiamare l'attenzione degli emittenti su taluni elementi chiave che si ritiene siano meritevoli di attenta considerazione anche tenuto conto dell'entrata in vigore degli obblighi informativi in materia di rendicontazione di sostenibilità disciplinati dal Decreto 125;

il Richiamo di attenzione n. 1/25 dell'11 febbraio 2025 avente ad oggetto *"L'adeguamento agli obblighi in materia di "finanza sostenibile" da parte dei gestori"*. Obiettivo del documento è accompagnare i gestori nella corretta applicazione delle disposizioni esistenti, nell'ambito del *framework* normativo afferente alla c.d. "finanza sostenibile", anche alla luce delle iniziative dell'ESMA tese a favorire la convergenza della vigilanza.

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 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;
- riqualificazione degli spazi *vacant* degli immobili finalizzata alla messa a reddito e successiva dismissione.

Per ciò che concerne le strategie ESG, si rimanda all' "Informativa sostenibilità ai sensi della SFDR" a corredo della Relazione di Gestione annuale.

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

DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per lo 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 la SGR ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Si segnala 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 77.823.750.

Non si evidenziano ulteriori eventi significativi da segnalare dopo la chiusura del periodo.

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 perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;

- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella cosiddetta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "Fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del D.L. 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%[21] 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):

- "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

[21] 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.

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[22], le comunicazioni periodiche alla clientela[23] relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta "Legge di Stabilità 2013").

Il comma 581, art. 1, Legge 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti 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

[22] 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.

[23] 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.

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.

Successivamente, il D.L. 21 ottobre 2021, n. 146, convertito, con modificazioni, dall'art. 17 dicembre 2021, n. 215, come da ultimo modificato dall'art. 3, comma 1, del D.L. 215 del 2023, ha disposto, all'art. 16-*sexies* (Disciplina dei contratti di locazione passiva stipulati dalle amministrazioni statali entro il 31 dicembre 2023 e contenimento della spesa per società pubbliche), che, in considerazione delle modalità organizzative del lavoro delle pubbliche amministrazioni e avuto riguardo agli obiettivi di digitalizzazione e di transizione ecologica perseguiti dal Piano nazionale di ripresa e resilienza, le amministrazioni centrali come individuate dall'ISTAT ai sensi dell' art. 1, comma 3, della Legge 31 dicembre 2009, n. 196, nonché le Autorità indipendenti, ivi inclusa la Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob), e gli enti nazionali di previdenza e assistenza, per i contratti di locazione passiva stipulati dalla data di entrata in vigore della Legge di conversione del presente decreto (21 dicembre 2021) e fino al 31 dicembre 2024, non applicano le riduzioni del canone di mercato previste dai commi 4, 6 e 10 dell'art. 3 del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, in presenza di una delle seguenti condizioni:

a) classe di efficienza energetica dell'immobile oggetto di locazione non inferiore a B ovvero non inferiore a D per gli immobili sottoposti ai vincoli previsti dal codice dei beni culturali e del paesaggio, di cui al decreto legislativo 22 gennaio 2004, n. 42;

b) rispetto da parte delle amministrazioni statali di cui all' art. 2, comma 222, primo periodo, della Legge 23 dicembre 2009, n. 191, di un parametro non superiore a 15 metri quadrati per addetto ovvero non superiore a 20 metri quadrati per addetto per gli immobili non di nuova costruzione con limitata flessibilità nell'articolazione degli spazi interni;

c) il nuovo canone di locazione deve essere inferiore rispetto all'ultimo importo corrisposto, fermo restando quanto previsto dall' art. 2, commi 222 e seguenti, della Legge 23 dicembre 2009, n. 191, per le amministrazioni statali.

Successivamente, l'art. 3, comma 4, lett. a) del D.L. 27 dicembre 2024, n. 202 (Decreto Milleproroghe), con riferimento alla disciplina dei contratti di locazione passiva stipulati dalle amministrazioni statali, ha prorogato il termine del 31 dicembre 2024 al 31 dicembre 2025.

Resta ferma la possibilità per le amministrazioni, le Autorità indipendenti, la Commissione e gli enti nazionali di previdenza e assistenza, per motivate esigenze, previo accordo con la proprietà, di entrare nel possesso anticipato anche di porzioni di immobili, corrispondendo, nei limiti delle risorse disponibili, una somma a titolo di anticipata occupazione, commisurata ai metri quadri delle porzioni occupate e alla durata della predetta anticipata occupazione e comunque non superiore a tre dodicesimi del canone annuo congruito; il possesso anticipato non ha effetti sulla durata del contratto di locazione come prevista dalle vigenti disposizioni e dagli specifici accordi contrattuali tra le parti.

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 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.

Successivamente, l'art. 3, comma 2, D.L. 31 dicembre 2020, n. 183, convertito, con modificazioni, dalla L. 26 febbraio 2021, n. 21, ha esteso al 2021 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

L'art. 3, comma 3, D.L. 30 dicembre 2021, n. 228, convertito, con modificazioni, dalla L. 25 febbraio 2022, n. 15 ha esteso al 2022 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Da ultimo l'art. 3, comma 4, D.L. 29 dicembre 2022, n. 198, convertito, con modificazioni, dalla L. 24 febbraio 2023, n. 14, ha esteso al 2023 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 2023 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

Successivamente le Leggi n. 213 del 30 dicembre 2023 n. 213 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2024 e bilancio pluriennale per il triennio 2024-2026) e n. 207 del 30 dicembre 2024 (Legge di Bilancio dello Stato per l'anno finanziario 2025 e bilancio pluriennale per il triennio 2025-2027) non hanno previsto la sospensione dell'adeguamento ISTAT come sopra previsto con riferimento agli anni 2024 e 2025.

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. Sull'applicabilità delle suddette disposizioni (commi 616 e 617) limitatamente all'anno 2021, l'art. 30, commi 11-*quater* e 11-*quinquies*, D.L. 22 marzo 2021, n. 41, convertito, con modificazioni, dalla Legge 21 maggio 2021, n. 69 statuisce, al comma 11-*quater*, che per fronteggiare gli effetti economici dell'emergenza epidemiologica conseguente alla diffusione del SARS-CoV-2, nell'ambito delle esigenze connesse ai processi di riorganizzazione avviati ai sensi del presente decreto e al fine di assicurare l'effettiva disponibilità sotto il profilo logistico degli immobili dismessi dalla pubblica amministrazione, anche nella prospettiva di assicurarne l'adeguata redditività, l'art. 3, commi 1 e 4, del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, nonché l'art. 1, commi da 616 a 619, della Legge 27 dicembre 2019, n. 160, non si applicano, limitatamente all'anno 2021, ai contratti di locazione passiva sottoscritti con società direttamente o indirettamente controllate dallo Stato e relativi ad immobili dismessi a seguito delle procedure di cui all'art. 11-*quinquies* del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito, con modificazioni, dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248.

Le disposizioni di cui al suddetto comma 11-*quater* si applicano esclusivamente ai contratti in corso alla data di entrata in vigore della Legge di conversione del presente decreto, ai sensi dell'art. 1339 del Codice Civile, anche in deroga a eventuali clausole difformi apposte dalle parti e anche in caso di successivo trasferimento degli immobili a terzi.

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 nove anni 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%).

Si evidenzia, infine, che ai sensi dell'art. 1 - comma 76 della Legge 30 dicembre 2023 n. 213 (Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2024 e bilancio pluriennale per il triennio 2024-2026), al fine di razionalizzare l'assetto logistico e di conseguire un risparmio di spesa nella gestione degli immobili destinati alle proprie sedi istituzionali site nel territorio di Roma Capitale, il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, previa ricerca di mercato e ferma restando l'applicazione di quanto previsto dall'art. 3, commi 6 e 10, del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, nonché dall'art. 2, commi 222 e seguenti, della Legge 23 dicembre 2009, n. 191, è autorizzato a stipulare con organismi pubblici o privati contratti di locazione di immobili, nel limite di 7,5 milioni di euro annui a decorrere dall'anno 2024, da destinare a sedi istituzionali centrali. A conclusione delle predette operazioni di riallocazione logistica degli uffici, il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti è tenuto a rilasciare all'Agenzia del demanio gli immobili di cui è usuario nello stato di fatto in cui si trovano.

Commissione Variabile Finale

Ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo (sub-paragrafo 9.1.1.2), al momento della liquidazione, qualora se ne verificheranno 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 2024.

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 106,08 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 319,9 milioni; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso negativo del 9,59%, 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% su base annuale per raggiungere un valore di euro 752,4 milioni;

(b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a euro 860,5 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 1.016,3 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 155,8 milioni.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2024, risulta essere negativa e pari a euro 31,1 milioni.

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

(a) si rileva il *Benchmark*[29] 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 319,9 milioni tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari ad un valore negativo pari al 9,59% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di euro 582,5 milioni;

(c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo", tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a euro 688,5 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a euro 830,9 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 142,3 milioni

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

Alla data della presente Relazione, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2024, risulta essere negativo e pari a euro 28,5 milioni.

L'importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi negativa e pari a euro 31,2 milioni.

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2025 si compone complessivamente di n. 77 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti.

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Gianluca Grea

[29] 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".

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2025

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'		**Valore complessivo**	**In percentuale dell'attivo**	**Valore complessivo**	**In percentuale dell'attivo**
A.	**STRUMENTI FINANZIARI**	**-**	**0,00%**	**572.492**	**0,51%**
	Strumenti finanziari non quotati	**-**	**0,00%**	**572.492**	**0,51%**
A1.	Partecipazioni di controllo	-	0,00%	572.492	0,51%
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	-	0,00%	-	0,00%
	Strumenti finanziari quotati	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
A6.	Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7.	Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8.	Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
	Strumenti finanziari derivati	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
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.	**IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**	**86.440.000**	**85,15%**	**96.760.000**	**86,18%**
B1.	Immobili dati in locazione	37.111.777	36,56%	51.816.714	46,15%
B2.	Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3.	Altri immobili	49.328.223	48,59%	44.943.286	40,03%
B4.	Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5.	Diritti accessori della proprieta'				
C.	**CREDITI**	**5.086.122**	**5,01%**	**5.556.048**	**4,95%**
C1.	Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2.	Altri	5.086.122	5,01%	5.556.048	4,95%
D.	**DEPOSITI BANCARI**	**488**	**0,00%**	**812**	**0,00%**
D1.	A vista	488	0,00%	812	0,00%
D2.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
E.	**ALTRI BENI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
E1.	Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F.	**POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'**	**7.268.112**	**7,16%**	**6.974.460**	**6,21%**
F1.	Liquidità disponibile	7.268.112	7,16%	6.974.460	6,21%
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G.	**ALTRE ATTIVITA'**	**2.718.961**	**2,68%**	**2.416.098**	**2,15%**
G1.	Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2.	Ratei e risconti attivi	29.170	0,03%	82.273	0,07%
G3.	Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4.	Altre	697.081	0,69%	463.701	0,41%
G5.	Credito Iva	-	0,00%	9.070	0,01%
G6.	Crediti verso Locatari	1.992.710	1,96%	1.861.054	1,66%
G6.1	Crediti lordi	2.661.539	2,62%	2.533.242	2,26%
G6.2	Fondo svalutazione crediti	(668.829)	-0,66%	(672.188)	-0,60%
TOTALE ATTIVITA'		**101.513.683**	**100,00%**	**112.279.910**	**100,00%**

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2025

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO		**Valore complessivo**	**In percentuale del passivo**	**Valore complessivo**	**In percentuale del passivo**
H.	**FINANZIAMENTI RICEVUTI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
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%
I.	**STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
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%
L.	**DEBITI VERSO I PARTECIPANTI**	**-**	**0,00%**	**-**	**0,00%**
L1.	Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M.	**ALTRE PASSIVITA'**	**5.026.816**	**100,00%**	**6.200.519**	**100,00%**
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	17.043	0,27%
M2.	Debiti di imposta	346.218	6,89%	291.566	4,70%
M3.	Ratei e risconti passivi	660.212	13,13%	675.762	10,90%
M4.	Altre	3.773.533	75,07%	4.014.795	64,75%
M5.	Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6.	Debiti per cauzioni ricevute	246.853	4,91%	1.201.353	19,38%
TOTALE PASSIVITA'		**5.026.816**	**100,00%**	**6.200.519**	**100,00%**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		**96.486.867**		**106.079.391**	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE		**103.875**		**103.875**	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		**928,875**		**1.021,222**	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA		**1.888,850**		**1.888,850**	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA		**1.259,000**		**1.191,000**	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2025

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione al 30/06/2024	
A.	**STRUMENTI FINANZIARI**				
	Strumenti finanziari non quotati				
A1.	PARTECIPAZIONI	(572.492)		(106.411)	
A1.1	dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3	plus/minusvalenze	(572.492)		(106.411)	
A2	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-		-	
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A2.3	plus/minusvalenze	-		-	
	Strumenti finanziari quotati				
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2	utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3	plus/minusvalenze	-		-	
	Strumenti finanziari derivati				
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1	di copertura	-		-	
A4.2	non di copertura	-		-	
	Risultato gestione strumenti finanziari (A)		**(572.492)**		**(106.411)**
B.	**IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**				
B1.	CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	3.220.376		3.739.767	
B1.1	canoni di locazione	2.592.238		3.175.977	
B1.2	altri proventi	628.138		563.790	
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	(1.322.450)		(2.704.416)	
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.050.400)		(1.707.859)	
B4.1	oneri non ripetibili	(835.708)		(489.116)	
B4.2	oneri ripetibili	(1.214.692)		(1.218.743)	
B4.3	interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4	altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5.	AMMORTAMENTI	-		-	
B6.	SPESE IMU	(663.156)		(969.291)	
	Risultato gestione beni immobili (B)		**(815.630)**		**(1.641.799)**
C.	**CREDITI**				
C1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2.	Incrementi/decrementi di valore	-		-	
	Risultato gestione crediti (C)		**-**		**-**
D.	**DEPOSITI BANCARI**				
D1.	Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
	Risultato gestione depositi bancari (D)		**-**		**-**
E.	**ALTRI BENI (da specificare)**				
E1.	Proventi	-		-	
E2.	Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
	Risultato gestione altri beni (E)		**-**		**-**
	Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		**(1.388.122)**		**(1.748.211)**

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2025

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2025		Situazione al 30/06/2024	
F.	**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1	Risultati realizzati	-		-	
F1.2	Risultati non realizzati	-		-	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1	Risultati realizzati	-		-	
F2.2	Risultati non realizzati	-		-	
F3.	LIQUIDITA'	-		-	
F3.1	Risultati realizzati	-		-	
F3.2	Risultati non realizzati	-		-	
	Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G.	**ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE**				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-		-	
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-		-	
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
	Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		**(1.388.122)**		**(1.748.211)**
H.	**ONERI FINANZIARI**				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(2.792)		(3.614)	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-		-	
H1.2	su altri finanziamenti	(2.792)		(3.614)	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-		-	
	Risultato oneri finanziari (H)		**(2.792)**		**(3.614)**
	Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		**(1.390.914)**		**(1.751.825)**
I.	**ONERI DI GESTIONE**				
I1.	Provvigione di gestione SGR	(836.966)		(896.457)	
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	(11.669)		(12.498)	
I3.	Commissioni depositario	(15.912)		(17.042)	
I4.	Oneri per esperti indipendenti	(5.972)		(5.972)	
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(29.318)		(45.236)	
I6.	Altri oneri di gestione	(38.541)		(155.803)	
I7.	Spese di quotazione	(39.372)		(38.950)	
	Risultato oneri di gestione (I)		**(977.750)**		**(1.171.960)**
L.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	59.563		70.483	
L2.	Altri ricavi	280.523		132.973	
L3.	Altri oneri	(500.446)		(283.875)	
	Risultato altri ricavi e oneri (L)		**(160.360)**		**(80.418)**
	Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		**(2.529.024)**		**(3.004.205)**
M.	**IMPOSTE**				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	Totale imposte (M)		-		-
	Utile/perdita del periodo (RGPI+M)		**(2.529.024)**		**(3.004.205)**

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo

Immobili Venduti

Data	Oggetto	Importo	Controparte	Gruppo di appartenenza
15-gen-25	Roma, via Capitan Bavastro, 92/94	9.220.000	BALI SPV S.r.l.	N.D.
		9.220.000		

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL 30/06/25

Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2001									
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
Anno 2002									
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
Anno 2003									
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
Anno 2004									
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
Anno 2005									
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
Anno 2006									
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	7.431.542	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	6.022.390	9.275.672	28/03/2006	9.275.672	5.192.437	1.561.344	6.776.548
Anno 2007									
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
Anno 2010									
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
Anno 2011									
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
Anno 2015									
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
Anno 2018									
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
Anno 2019									
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
Anno 2021									
Via di Tor Cervara 285/C	25.281	30/06/2003	30.061.910	11.920.000	12/10/2021	9.500.000	25.820.802	6.128.095	-869.204
Via Lamaro 41/51/61	11.687	01/03/2001	18.029.349	11.540.000	29/12/2021	11.080.000	31.953.487	17.706.958	7.297.180
Via Giovanni Crespi 12	8.681	01/03/2001	11.408.210	7.290.000	29/12/2021	7.120.000	18.464.733	10.611.758	3.564.765
Anno 2024									
Via Emilio Longoni, 3/7 - Roma	20.602	01/03/2001	14.215.630	4.800.000	10/04/2024	4.800.000	1.894.600	6.196.754	-13.717.784
Anno 2025									
via Capitan Bavastro, 92/94 - Roma	12.505	01/03/2001	14.437.827	9.220.000	15/01/2025	9.220.000	19.685.688	4.411.016	-5.217.827
			313.049.414	**322.089.865**		**345.901.574**	**373.768.750**	**96.833.843**	**294.279.853**

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

Redditività dei beni locati

N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / epoca di costruzione	Superficie locabile (mq)	Superficie locata (mq)	%OCCUPANCY	Canone/ indenn. al 30/06/2025	canoni di competenza	Canone annuo medio (€ / mq)	Tipo contratto	Range scadenza contratto [1]	Tipologia conduttore	Valore storico [2]	Ipoteche
	LAZIO													
1	Intero Immobile	Ufficio	1981	12.153	0	0,00%	0		n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Amm.)	2.985.531,70	-
	Roma via Emilio Longoni, 92/125											e commerciale		
2	Intero Immobile	Ufficio	1969	21.132	9.435	44,65%	1.818.299	1.278.848	192,71	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali,	34.323.266,01	-
	Roma via del Giorgione, 59/63											industriali e finanziarie		
3	Intero Immobile	Altre	1986	35.699	0	0,00%	0		n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Amm.)	76.090.900,05	-
	Roma vicolo del Casal Lumbroso, 77													
	LOMBARDIA													
4	Intero Immobile	Ufficio	1986	14.817	0	0,00%	0		n.a.	Affitto	Immobile libero	Libero	15.523.026,47	-
	Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19													
5	Intero Immobile	Ufficio	1991	6.575	4.103	62,40%	499.047	248.805	121,64	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali,	7.162.556,95	-
	Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbricato B5											industriali e finanziarie		
	EMILIA ROMAGNA													
6	Intero Immobile	Ufficio	1984	19.073	18.679	97,93%	1.998.392	995.491	106,99	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Pubblica Amministrazione	22.561.881,36	-
	Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70													
				109.448	**32.217**	**29,44%**	**4.315.738**	**2.523.144**	**133,96**				**158.647.163**	

PATRIGEST ADVISORY & VALUATION | Gabetti

RELAZIONE DI STIMA

Dea Capital Real Estate SGR S.p.A.

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2025

del Fondo “Alpha Immobiliare”

RICS the mark of property professionalism worldwide

MARCHIO STORICO

INDICE

Executive summary 3

Perimetro di valutazione 3

Scopo della Valutazione e Base di Valore 3

Destinazione d'Uso Prevalente 4

Metodologia Valutativa Utilizzata 4

Data di Redazione del Presente Documento 4

Data di Valutazione 4

Market Value (MV) 4

Relazione di stima 5

Destinatari e Scopo della Valutazione 5

Conformità agli Standard Valutativi 5

Dichiarazione di coinvolgimento 7

Dati e Materiale Utilizzato 9

Assunzioni e limitazioni 10

Assunzioni speciali 11

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso 11

Composizione del Portafoglio Immobiliare 12

Criteri di Valutazione 12

Valore di Mercato 13

Team di Lavoro 14

Nota Finale 14

Allegati 15

Allegato 1 – Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie
Allegato 2 – Andamento del Mercato Immobiliare
Allegato 3 – Schede Descrittive dei Singoli Asset
Allegato 4 – Incarico
Allegato 5 - CRN

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione (di seguito "**Relazione di Stima**") è composto da un totale di n. 7 asset ubicati in tutto il territorio nazionale e in particolare a Roma. Di seguito si riporta l'elenco completo degli asset:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo
1	Assago	MI	STRADA 3
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13
6	Roma	RM	VIA LONGONI
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO

Dea Capital Real Estate SGR quale gestore del Fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso denominato "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" ha incaricato Patrigest in qualità di Esperto Indipendente dalla valutazione del patrimonio del Fondo al 30/06/2025.

Scopo della Valutazione e Base di Valore

La valutazione è stata richiesta dal Cliente in conformità a quanto previsto dalla normativa (art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018). La base di valore utilizzata è il *Valore di Mercato*, con ciò intendendosi:

> *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.*

Valutazione:

> *Una opinione sul valore di un'attività o di una passività, secondo una base (di valore) dichiarata, ad una specifica data. Se fornite in forma scritta, tutte le consulenze valutative fornite dai membri RICS sono soggette almeno ad alcuni dei requisiti del Red Book Global Standards – non ci sono deroghe (PS 1 paragrafo 1.1). Salvo che le limitazioni siano concordate nei termini dell'incarico, la valutazione sarà redatta a*

seguito di un sopralluogo ed ogni ulteriore approfondimento e indagine che siano appropriati, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso degli immobili oggetto di valutazione è mista: prevalentemente terziaria, ma anche residenziale e commerciale.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF - *Discounted Cash F*low) e Metodo della trasformazione.

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **23 luglio 2025.**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2025.**

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi effettuate e delle assunzioni espresse nella presente Relazione di Stima, il più probabile Valore di Mercato dell'intero portafoglio immobiliare oggetto di valutazione alla data del **30 giugno 2025** è pari a:

€ 161.860.000,00

(Euro centosessantunomilioniottocentosessantamila/00)

Tale Valore di Mercato è suddiviso come segue:

- Valore di Mercato complessivo dei 6 immobili detenuti direttamente dal Fondo:

  € 86.440.000,00

  (Euro ottantaseimilioniquattrocentoquarantamila/00)

- Valore di Mercato dell'immobile sito nel comune di Roma (RM), in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di un veicolo, di valore pari a:

  € 75.420.000,00

  (Euro settantacinquemilioniquattrocentoventimila/00)

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A. (di seguito "**Patrigest**"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., *regulated by RICS*, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare, denominato "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" (di seguito il "**Fondo**") 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 30/06/2025.

Conformità agli Standard Valutativi

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

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

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

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

La valutazione è stata elaborata per conto di Patrigest da Giovanni Maria Gaiti e Giorgio Durante. Si precisa che i valutatori citati:

- dispongono delle qualifiche e accademiche e professionali ovvero delle competenze necessarie allo svolgimento dell'incarico di valutazione;

- hanno un'adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale e internazionale per svolgere l'incarico di valutazione;
- sono in grado di fornire una valutazione obiettiva, competente e imparziale;
- hanno agito in conformità alle normative nazionali e internazionali che regolano l'esercizio della professione di valutatore;
- hanno agito in conformità ai requisiti della Valuer Registration Scheme (VRS)

La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata all'Ing. Nadia Crisafulli, MRICS, VR, Direttore Generale, persona che in qualità di Esperto Indipendente è deputata alla supervisione e allo svolgimento della valutazione e che ha agito assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

Patrigest in relazione all'attività svolta e descritta in questo report dichiara:

- Di essere una società regolamentata da RICS (Royal Istitution of Chartered Surveyors). Ciò implica l'accettazione del rispetto delle Regole di condotta RICS e tutti gli altri requisiti obbligatori applicabili alla pratica professionale di RICS, reperibili sul sito www.rics.org. In qualità di azienda regolamentata da RICS, si impegna a collaborare con RICS per garantire la conformità ai suoi standard. Il Principale Responsabile RICS nominato dall'azienda è Nadia Crisafulli, MRICS VR – Direttore Generale i cui contatti sono riportati nella sezione contatti dell'incarico.
- Che non esistono cause di incompatibilità ai sensi della vigente normativa.
- Che la valutazione è stata svolta dai valutatori sopra individuati, i quali sono in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale, e dispongono inoltre delle competenze necessarie e di una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale.
- Che, sulla base delle verifiche eseguite secondo le procedure di verifica adottate da Patrigest non vi sono conflitti di interesse tra Patrigest e la Committente né tra i valutatori coinvolti e sopra elencati e la Committente.
- In quanto, regolata da RICS, adotta una procedura di reclamo (handing complains procedure – HCP) in linea con le regole di condotta RICS e disponibile alla Committente su richiesta.
- La conformità della valutazione agli Standard Globali di Valutazione RICS potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari RICS.
- E' in possesso di adeguate coperture assicurative come riportato nell'incarico.

- E’ in possesso della certificazione di qualità per i servizi di Valutazione, analisi ed Advisory nel settore immobiliare “UNI EN ISO 9001:2015” rilasciata da DNV (Det Norske Veritas).

Dichiarazione di coinvolgimento

I valutatori sopracitati hanno già valutato gli Asset facenti parte del Fondo in occasione della precedente valutazione semestrale.

Definizioni:

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, la 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.

Sostenibilità Per sostenibilità, ai fini degli standard RICS, si intende il fatto di prendere in considerazione aspetti quali (a titolo esemplificativo) l'ambiente e il cambiamento climatico, la salute, il benessere e la responsabilità d'azienda, che abbiano o che possano avere un impatto sulla valutazione di un bene. In termini generali, si tratta dell'intenzione di operare senza uno sfruttamento eccessivo di risorse o senza produrre effetti dannosi.

Immobile Terreno e qualsiasi elemento che faccia parte di esso in modo naturale (ad es. alberi, minerali) ed elementi che siano stati realizzati sul terreno (ad es. edifici, migliorie) e tutte le pertinenze fisse degli edifici (come impianti meccanici ed elettrici che forniscono servizi a un edificio), che siano sopra o sotto terra. (Si rammenta che qualsiasi diritto di proprietà, controllo, uso od occupazione di terreni ed edifici è definito immobile in conformità all'IVS 400, paragrafo 20.2.)

Beni mobili Per beni mobili si intendono quelle attività (o passività) che non sono permanentemente fissate a terreni o fabbricati: ∫ ivi compresi, in via non esclusiva, arti decorative e belle arti, oggetti di antiquariato, quadri, gioielli e pietre preziose, pezzi da collezione, mobili e arredi e altri contenuti di carattere generale ∫ sono esclusi: impianti fissi e accessori per l'attività commerciale, impianti e macchinari, aziende o interessi economici, e beni immateriali.

Assunzione Una supposizione considerata vera. Comprende fatti, condizioni o situazioni riguardanti l'oggetto o l'approccio a una valutazione che, per generale accettazione, non necessitano di verifica da parte del valutatore nell'ambito del processo di valutazione. Di norma, un'assunzione è formulata quando non è necessario che il valutatore svolga un'indagine specifica per provarne la veridicità.

Assunzione speciale Un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di **valutazione.**

Base di valore La dichiarazione delle assunzioni fondamentali alla base della valutazione.

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

1. **Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:**
   - Planimetrie;
   - Tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso;
   - Informazioni castali;
   - Rent roll con relativi contratti di locazione;
   - Importo annuale IMU – TASI;
   - Importo annuale premio assicurativo;
   - Capex previsionali;
   - Scambio di e-mail.
2. **Dati e documenti recuperati dal valutatore:**
   - Stralcio piano regolatore, siti web dei comuni di riferimento;
   - Report Ufficio Studi Gabetti;
   - Dati di mercato da data provider.
2. **Sopralluoghi dei beni immobiliari.** Sono stati effettuati da personale tecnico di Patrigest nei mesi di maggio e giugno 2025 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.
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. **Dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile Valore di Mercato del portafoglio immobiliare.

Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest sono state predisposte in ragione delle assunzioni e delle 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 gli asset siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente);
- Il Valore di Mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use analysis*), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore;
- Le analisi urbanistiche, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate rappresentano la situazione di mercato alla data della presente valutazione. Tuttavia, non escludiamo che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici, in base alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, Patrigest 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 asset oggetto della nostra valutazione 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 degli asset del patrimonio con lo stato dei luoghi;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza degli asset del Fondo 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 asset;

- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non sono state eseguite analisi del suolo, né sono stati analizzati i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da Patrigest eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

Nulla da segnalare.

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nella presente Relazione di Stima sono strettamente confidenziali, riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Relazione da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest.

È in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia della Relazione da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto della Relazione medesima.

Ricevendo la presente Relazione, la Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione della Relazione a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

I risultati e le analisi elaborate nella presente relazione potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nella presente relazione.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n. 7 immobili a destinazione d'uso mista: prevalentemente terziaria, ma anche residenziale e commerciale distribuiti principalmente in Lazio e in Lombardia.

Si riporta di seguito il codice identificativo, la localizzazione, la destinazione d'uso principale, la superficie lorda dei singoli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Superficie Lorda mq
1	Assago	MI	STRADA 3	6.574
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	21.132
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	19.073
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	14.817
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	48.563
6	Roma	RM	VIA LONGONI	15.293
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	35.706
7				161.158

Criteri di Valutazione

Patrigest 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 immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Metodo di Vlutazione
1	Assago	MI	STRADA 3	DCF
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	DCF
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	DCF
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	DCF
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	DCF
6	Roma	RM	VIA LONGONI	TRASFORMAZIONE
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	TRASFORMAZIONE

Valore di Mercato

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente Relazione, il più probabile Valore di Mercato complessivo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare, alla data **30 giugno 2025** è pari a:

€ 161.860.000,00

(Euro centosessantunomilioniottocentosessantamila/00)

Tale Valore di Mercato è suddiviso come segue:

- Valore di Mercato complessivo dei 6 immobili detenuti direttamente dal Fondo:

  € 86.440.000,00

  (Euro ottantaseimilioniquattrocentoquarantamila/00)

- Valore di Mercato dell'immobile sito nel comune di Roma (RM), in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di un veicolo, di valore pari a:

  € 75.420.000,00

  (Euro settantacinquemilioniquattrocentoventimila/00)

Si riportano di seguito le tabelle con indicazione del valore di mercato dei singoli asset.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 30/06/2025 €
1	Assago	MI	STRADA 3	5.650.000
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	30.500.000
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	20.390.000
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	7.350.000
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	75.420.000
6	Roma	RM	VIA LONGONI	2.160.000
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	20.390.000
7				161.860.000

Il Valore di Mercato indicato è dato dalla sommatoria delle proprietà di cui si compone il Fondo Immobiliare. Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta per conto di Patrigest da Nadia Crisafulli in qualità di Responsabile Tecnico e supervisore della valutazione, nonché da Giovanni Maria Gaiti E Giorgio Durante in qualità di valutatori.

NADIA CRISAFULLI, Direttore Generale - MRICS Registered Valuer

GIOVANNI MARIA GAITI, Senior Analyst

GIORGIO DURANTE, Intern

Nota Finale

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

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

Nadia Crisafulli

Direttore Generale

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Ingegneri

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

Luca Dondi dall'Orologio

Amministratore Delegato

Patrigest S.p.A.

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

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

Roma, 10 maggio 2024
Trasmesso a mezzo PEC:
patrigest@mypec.eu

Spettabile
Patrigest S.p.A.
Via Bernardo Quaranta, 40
20139 Milano

c.a.: Arch. Roberto Busso
Amministratore Delegato

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 10 maggio 2024 la scrivente ha conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" alla società Patrigest S.p.A. (di seguito, "**Esperto Indipendente**"), con sede in Via Bernardo Quaranta n. 40, 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'Ing. Nadia Crisafulli, in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di operazioni immobiliari.

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

Giacomo Fochetti
Portfolio Manager

Per accettazione:

Firmato digitalmente da:
Roberto Busso
Data: 16/05/2024 16:18:38

Roberto Busso

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

gabetti

MARCHIO STORICO

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

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

www.patrigest.it

PATRIGEST ADVISORY & VALUATION | Gabetti

RELAZIONE DI STIMA

Dea Capital Real Estate SGR S.p.A.

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2025

del Fondo “Alpha Immobiliare”

RICS the mark of property professionalism worldwide

MARCHIO STORICO

INDICE

Executive summary 3

Perimetro di valutazione 3

Scopo della Valutazione e Base di Valore 3

Destinazione d'Uso Prevalente 4

Metodologia Valutativa Utilizzata 4

Data di Redazione del Presente Documento 4

Data di Valutazione 4

Market Value (MV) 4

Relazione di stima 5

Destinatari e Scopo della Valutazione 5

Conformità agli Standard Valutativi 5

Dichiarazione di coinvolgimento 7

Dati e Materiale Utilizzato 9

Assunzioni e limitazioni 10

Assunzioni speciali 11

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso 11

Composizione del Portafoglio Immobiliare 12

Criteri di Valutazione 12

Valore di Mercato 13

Team di Lavoro 14

Nota Finale 14

Allegati 15

Allegato 1 – Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie
Allegato 2 – Andamento del Mercato Immobiliare
Allegato 3 – Schede Descrittive dei Singoli Asset
Allegato 4 – Incarico
Allegato 5 - CRN

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione (di seguito "**Relazione di Stima**") è composto da un totale di n. 7 asset ubicati in tutto il territorio nazionale e in particolare a Roma. Di seguito si riporta l'elenco completo degli asset:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo
1	Assago	MI	STRADA 3
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13
6	Roma	RM	VIA LONGONI
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO

Dea Capital Real Estate SGR quale gestore del Fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso denominato "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" ha incaricato Patrigest in qualità di Esperto Indipendente dalla valutazione del patrimonio del Fondo al 30/06/2025.

Scopo della Valutazione e Base di Valore

La valutazione è stata richiesta dal Cliente in conformità a quanto previsto dalla normativa (art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018). La base di valore utilizzata è il *Valore di Mercato*, con ciò intendendosi:

> *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.*

Valutazione:

> *Una opinione sul valore di un'attività o di una passività, secondo una base (di valore) dichiarata, ad una specifica data. Se fornite in forma scritta, tutte le consulenze valutative fornite dai membri RICS sono soggette almeno ad alcuni dei requisiti del Red Book Global Standards – non ci sono deroghe (PS 1 paragrafo 1.1). Salvo che le limitazioni siano concordate nei termini dell'incarico, la valutazione sarà redatta a*

seguito di un sopralluogo ed ogni ulteriore approfondimento e indagine che siano appropriati, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso degli immobili oggetto di valutazione è mista: prevalentemente terziaria, ma anche residenziale e commerciale.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF - *Discounted Cash F*low) e Metodo della trasformazione.

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **23 luglio 2025.**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2025.**

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi effettuate e delle assunzioni espresse nella presente Relazione di Stima, il più probabile Valore di Mercato dell'intero portafoglio immobiliare oggetto di valutazione alla data del **30 giugno 2025** è pari a:

€ 161.860.000,00

(Euro centosessantunomilioniottocentosessantamila/00)

Tale Valore di Mercato è suddiviso come segue:

- Valore di Mercato complessivo dei 6 immobili detenuti direttamente dal Fondo:

  € 86.440.000,00

  (Euro ottantaseimilioniquattrocentoquarantamila/00)

- Valore di Mercato dell'immobile sito nel comune di Roma (RM), in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di un veicolo, di valore pari a:

  € 75.420.000,00

  (Euro settantacinquemilioniquattrocentoventimila/00)

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A. (di seguito "**Patrigest**"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., *regulated by RICS*, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare, denominato "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" (di seguito il "**Fondo**") 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 30/06/2025.

Conformità agli Standard Valutativi

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

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

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

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

La valutazione è stata elaborata per conto di Patrigest da Giovanni Maria Gaiti e Giorgio Durante. Si precisa che i valutatori citati:

- dispongono delle qualifiche e accademiche e professionali ovvero delle competenze necessarie allo svolgimento dell'incarico di valutazione;

- hanno un'adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale e internazionale per svolgere l'incarico di valutazione;
- sono in grado di fornire una valutazione obiettiva, competente e imparziale;
- hanno agito in conformità alle normative nazionali e internazionali che regolano l'esercizio della professione di valutatore;
- hanno agito in conformità ai requisiti della Valuer Registration Scheme (VRS)

La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata all'Ing. Nadia Crisafulli, MRICS, VR, Direttore Generale, persona che in qualità di Esperto Indipendente è deputata alla supervisione e allo svolgimento della valutazione e che ha agito assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

Patrigest in relazione all'attività svolta e descritta in questo report dichiara:

- Di essere una società regolamentata da RICS (Royal Istitution of Chartered Surveyors). Ciò implica l'accettazione del rispetto delle Regole di condotta RICS e tutti gli altri requisiti obbligatori applicabili alla pratica professionale di RICS, reperibili sul sito www.rics.org. In qualità di azienda regolamentata da RICS, si impegna a collaborare con RICS per garantire la conformità ai suoi standard. Il Principale Responsabile RICS nominato dall'azienda è Nadia Crisafulli, MRICS VR – Direttore Generale i cui contatti sono riportati nella sezione contatti dell'incarico.
- Che non esistono cause di incompatibilità ai sensi della vigente normativa.
- Che la valutazione è stata svolta dai valutatori sopra individuati, i quali sono in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale, e dispongono inoltre delle competenze necessarie e di una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale.
- Che, sulla base delle verifiche eseguite secondo le procedure di verifica adottate da Patrigest non vi sono conflitti di interesse tra Patrigest e la Committente né tra i valutatori coinvolti e sopra elencati e la Committente.
- In quanto, regolata da RICS, adotta una procedura di reclamo (handing complains procedure – HCP) in linea con le regole di condotta RICS e disponibile alla Committente su richiesta.
- La conformità della valutazione agli Standard Globali di Valutazione RICS potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari RICS.
- E' in possesso di adeguate coperture assicurative come riportato nell'incarico.

- E’ in possesso della certificazione di qualità per i servizi di Valutazione, analisi ed Advisory nel settore immobiliare “UNI EN ISO 9001:2015” rilasciata da DNV (Det Norske Veritas).

Dichiarazione di coinvolgimento

I valutatori sopracitati hanno già valutato gli Asset facenti parte del Fondo in occasione della precedente valutazione semestrale.

Definizioni:

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, la 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.

Sostenibilità Per sostenibilità, ai fini degli standard RICS, si intende il fatto di prendere in considerazione aspetti quali (a titolo esemplificativo) l'ambiente e il cambiamento climatico, la salute, il benessere e la responsabilità d'azienda, che abbiano o che possano avere un impatto sulla valutazione di un bene. In termini generali, si tratta dell'intenzione di operare senza uno sfruttamento eccessivo di risorse o senza produrre effetti dannosi.

Immobile Terreno e qualsiasi elemento che faccia parte di esso in modo naturale (ad es. alberi, minerali) ed elementi che siano stati realizzati sul terreno (ad es. edifici, migliorie) e tutte le pertinenze fisse degli edifici (come impianti meccanici ed elettrici che forniscono servizi a un edificio), che siano sopra o sotto terra. (Si rammenta che qualsiasi diritto di proprietà, controllo, uso od occupazione di terreni ed edifici è definito immobile in conformità all'IVS 400, paragrafo 20.2.)

Beni mobili Per beni mobili si intendono quelle attività (o passività) che non sono permanentemente fissate a terreni o fabbricati: ∫ ivi compresi, in via non esclusiva, arti decorative e belle arti, oggetti di antiquariato, quadri, gioielli e pietre preziose, pezzi da collezione, mobili e arredi e altri contenuti di carattere generale ∫ sono esclusi: impianti fissi e accessori per l'attività commerciale, impianti e macchinari, aziende o interessi economici, e beni immateriali.

Assunzione Una supposizione considerata vera. Comprende fatti, condizioni o situazioni riguardanti l'oggetto o l'approccio a una valutazione che, per generale accettazione, non necessitano di verifica da parte del valutatore nell'ambito del processo di valutazione. Di norma, un'assunzione è formulata quando non è necessario che il valutatore svolga un'indagine specifica per provarne la veridicità.

Assunzione speciale Un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di **valutazione.**

Base di valore La dichiarazione delle assunzioni fondamentali alla base della valutazione.

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

1. **Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:**
   - Planimetrie;
   - Tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso;
   - Informazioni castali;
   - Rent roll con relativi contratti di locazione;
   - Importo annuale IMU – TASI;
   - Importo annuale premio assicurativo;
   - Capex previsionali;
   - Scambio di e-mail.
2. **Dati e documenti recuperati dal valutatore:**
   - Stralcio piano regolatore, siti web dei comuni di riferimento;
   - Report Ufficio Studi Gabetti;
   - Dati di mercato da data provider.
2. **Sopralluoghi dei beni immobiliari.** Sono stati effettuati da personale tecnico di Patrigest nei mesi di maggio e giugno 2025 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.
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. **Dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile Valore di Mercato del portafoglio immobiliare.

Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest sono state predisposte in ragione delle assunzioni e delle 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 gli asset siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente);
- Il Valore di Mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use analysis*), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore;
- Le analisi urbanistiche, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate rappresentano la situazione di mercato alla data della presente valutazione. Tuttavia, non escludiamo che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici, in base alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, Patrigest 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 asset oggetto della nostra valutazione 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 degli asset del patrimonio con lo stato dei luoghi;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza degli asset del Fondo 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 asset;

- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non sono state eseguite analisi del suolo, né sono stati analizzati i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da Patrigest eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

Nulla da segnalare.

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nella presente Relazione di Stima sono strettamente confidenziali, riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Relazione da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest.

È in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia della Relazione da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto della Relazione medesima.

Ricevendo la presente Relazione, la Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione della Relazione a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

I risultati e le analisi elaborate nella presente relazione potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nella presente relazione.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n. 7 immobili a destinazione d'uso mista: prevalentemente terziaria, ma anche residenziale e commerciale distribuiti principalmente in Lazio e in Lombardia.

Si riporta di seguito il codice identificativo, la localizzazione, la destinazione d'uso principale, la superficie lorda dei singoli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Superficie Lorda mq
1	Assago	MI	STRADA 3	6.574
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	21.132
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	19.073
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	14.817
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	48.563
6	Roma	RM	VIA LONGONI	15.293
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	35.706
7				161.158

Criteri di Valutazione

Patrigest 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 immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Metodo di Vlutazione
1	Assago	MI	STRADA 3	DCF
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	DCF
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	DCF
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	DCF
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	DCF
6	Roma	RM	VIA LONGONI	TRASFORMAZIONE
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	TRASFORMAZIONE

Valore di Mercato

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente Relazione, il più probabile Valore di Mercato complessivo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare, alla data **30 giugno 2025** è pari a:

€ 161.860.000,00

(Euro centosessantunomilioniottocentosessantamila/00)

Tale Valore di Mercato è suddiviso come segue:

- Valore di Mercato complessivo dei 6 immobili detenuti direttamente dal Fondo:

  € 86.440.000,00

  (Euro ottantaseimilioniquattrocentoquarantamila/00)

- Valore di Mercato dell'immobile sito nel comune di Roma (RM), in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di un veicolo, di valore pari a:

  € 75.420.000,00

  (Euro settantacinquemilioniquattrocentoventimila/00)

Si riportano di seguito le tabelle con indicazione del valore di mercato dei singoli asset.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 30/06/2025 €
1	Assago	MI	STRADA 3	5.650.000
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	30.500.000
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	20.390.000
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	7.350.000
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	75.420.000
6	Roma	RM	VIA LONGONI	2.160.000
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	20.390.000
7				161.860.000

Il Valore di Mercato indicato è dato dalla sommatoria delle proprietà di cui si compone il Fondo Immobiliare. Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta per conto di Patrigest da Nadia Crisafulli in qualità di Responsabile Tecnico e supervisore della valutazione, nonché da Giovanni Maria Gaiti E Giorgio Durante in qualità di valutatori.

NADIA CRISAFULLI, Direttore Generale - MRICS Registered Valuer

GIOVANNI MARIA GAITI, Senior Analyst

GIORGIO DURANTE, Intern

Nota Finale

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

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

Nadia Crisafulli

Direttore Generale

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Ingegneri

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

Luca Dondi dall'Orologio

Amministratore Delegato

Patrigest S.p.A.

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

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

Roma, 10 maggio 2024
Trasmesso a mezzo PEC:
patrigest@mypec.eu

Spettabile
Patrigest S.p.A.
Via Bernardo Quaranta, 40
20139 Milano

c.a.: Arch. Roberto Busso
Amministratore Delegato

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 10 maggio 2024 la scrivente ha conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" alla società Patrigest S.p.A. (di seguito, "**Esperto Indipendente**"), con sede in Via Bernardo Quaranta n. 40, 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'Ing. Nadia Crisafulli, in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di operazioni immobiliari.

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

Giacomo Fochetti
Portfolio Manager

Per accettazione:

Firmato digitalmente da:
Roberto Busso
Data: 16/05/2024 16:18:38

Roberto Busso

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

gabetti

MARCHIO STORICO

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

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

www.patrigest.it

PATRIGEST ADVISORY & VALUATION | Gabetti

RELAZIONE DI STIMA

Dea Capital Real Estate SGR S.p.A.

Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2025

del Fondo “Alpha Immobiliare”

RICS the mark of property professionalism worldwide

MARCHIO STORICO

INDICE

Executive summary 3

Perimetro di valutazione 3

Scopo della Valutazione e Base di Valore 3

Destinazione d'Uso Prevalente 4

Metodologia Valutativa Utilizzata 4

Data di Redazione del Presente Documento 4

Data di Valutazione 4

Market Value (MV) 4

Relazione di stima 5

Destinatari e Scopo della Valutazione 5

Conformità agli Standard Valutativi 5

Dichiarazione di coinvolgimento 7

Dati e Materiale Utilizzato 9

Assunzioni e limitazioni 10

Assunzioni speciali 11

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso 11

Composizione del Portafoglio Immobiliare 12

Criteri di Valutazione 12

Valore di Mercato 13

Team di Lavoro 14

Nota Finale 14

Allegati 15

Allegato 1 – Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie
Allegato 2 – Andamento del Mercato Immobiliare
Allegato 3 – Schede Descrittive dei Singoli Asset
Allegato 4 – Incarico
Allegato 5 - CRN

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione (di seguito "**Relazione di Stima**") è composto da un totale di n. 7 asset ubicati in tutto il territorio nazionale e in particolare a Roma. Di seguito si riporta l'elenco completo degli asset:

cod	Comune	Provincia	Indirizzo
1	Assago	MI	STRADA 3
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13
6	Roma	RM	VIA LONGONI
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO

Dea Capital Real Estate SGR quale gestore del Fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso denominato "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" ha incaricato Patrigest in qualità di Esperto Indipendente dalla valutazione del patrimonio del Fondo al 30/06/2025.

Scopo della Valutazione e Base di Valore

La valutazione è stata richiesta dal Cliente in conformità a quanto previsto dalla normativa (art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018). La base di valore utilizzata è il *Valore di Mercato*, con ciò intendendosi:

> *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.*

Valutazione:

> *Una opinione sul valore di un'attività o di una passività, secondo una base (di valore) dichiarata, ad una specifica data. Se fornite in forma scritta, tutte le consulenze valutative fornite dai membri RICS sono soggette almeno ad alcuni dei requisiti del Red Book Global Standards – non ci sono deroghe (PS 1 paragrafo 1.1). Salvo che le limitazioni siano concordate nei termini dell'incarico, la valutazione sarà redatta a*

seguito di un sopralluogo ed ogni ulteriore approfondimento e indagine che siano appropriati, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso degli immobili oggetto di valutazione è mista: prevalentemente terziaria, ma anche residenziale e commerciale.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF - *Discounted Cash F*low) e Metodo della trasformazione.

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **23 luglio 2025.**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2025.**

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi effettuate e delle assunzioni espresse nella presente Relazione di Stima, il più probabile Valore di Mercato dell'intero portafoglio immobiliare oggetto di valutazione alla data del **30 giugno 2025** è pari a:

€ 161.860.000,00

(Euro centosessantunomilioniottocentosessantamila/00)

Tale Valore di Mercato è suddiviso come segue:

- Valore di Mercato complessivo dei 6 immobili detenuti direttamente dal Fondo:

  € 86.440.000,00

  (Euro ottantaseimilioniquattrocentoquarantamila/00)

- Valore di Mercato dell'immobile sito nel comune di Roma (RM), in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di un veicolo, di valore pari a:

  € 75.420.000,00

  (Euro settantacinquemilioniquattrocentoventimila/00)

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

Patrigest S.p.A. (di seguito "**Patrigest**"), società del Gruppo Gabetti Property Solutions S.p.A., *regulated by RICS*, in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi dell'art. 16 del DM n. 30 del 05 marzo 2015 e successive modifiche ed integrazioni apportate per mezzo della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare, denominato "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" (di seguito il "**Fondo**") 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 30/06/2025.

Conformità agli Standard Valutativi

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

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

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

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

La valutazione è stata elaborata per conto di Patrigest da Giovanni Maria Gaiti e Giorgio Durante. Si precisa che i valutatori citati:

- dispongono delle qualifiche e accademiche e professionali ovvero delle competenze necessarie allo svolgimento dell'incarico di valutazione;

- hanno un'adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale e internazionale per svolgere l'incarico di valutazione;
- sono in grado di fornire una valutazione obiettiva, competente e imparziale;
- hanno agito in conformità alle normative nazionali e internazionali che regolano l'esercizio della professione di valutatore;
- hanno agito in conformità ai requisiti della Valuer Registration Scheme (VRS)

La responsabilità e la supervisione delle valutazioni contenute in questo report è affidata all'Ing. Nadia Crisafulli, MRICS, VR, Direttore Generale, persona che in qualità di Esperto Indipendente è deputata alla supervisione e allo svolgimento della valutazione e che ha agito assicurandosi il rispetto e la conformità con gli standard RICS e alla normativa vigente in materia.

Patrigest in relazione all'attività svolta e descritta in questo report dichiara:

- Di essere una società regolamentata da RICS (Royal Istitution of Chartered Surveyors). Ciò implica l'accettazione del rispetto delle Regole di condotta RICS e tutti gli altri requisiti obbligatori applicabili alla pratica professionale di RICS, reperibili sul sito www.rics.org. In qualità di azienda regolamentata da RICS, si impegna a collaborare con RICS per garantire la conformità ai suoi standard. Il Principale Responsabile RICS nominato dall'azienda è Nadia Crisafulli, MRICS VR – Direttore Generale i cui contatti sono riportati nella sezione contatti dell'incarico.
- Che non esistono cause di incompatibilità ai sensi della vigente normativa.
- Che la valutazione è stata svolta dai valutatori sopra individuati, i quali sono in grado di fornire una valutazione obiettiva e imparziale, e dispongono inoltre delle competenze necessarie e di una adeguata e aggiornata conoscenza del mercato specifico a livello locale e nazionale.
- Che, sulla base delle verifiche eseguite secondo le procedure di verifica adottate da Patrigest non vi sono conflitti di interesse tra Patrigest e la Committente né tra i valutatori coinvolti e sopra elencati e la Committente.
- In quanto, regolata da RICS, adotta una procedura di reclamo (handing complains procedure – HCP) in linea con le regole di condotta RICS e disponibile alla Committente su richiesta.
- La conformità della valutazione agli Standard Globali di Valutazione RICS potrà essere soggetta a controllo, ai sensi del codice deontologico e delle procedure disciplinari RICS.
- E' in possesso di adeguate coperture assicurative come riportato nell'incarico.

- E’ in possesso della certificazione di qualità per i servizi di Valutazione, analisi ed Advisory nel settore immobiliare “UNI EN ISO 9001:2015” rilasciata da DNV (Det Norske Veritas).

Dichiarazione di coinvolgimento

I valutatori sopracitati hanno già valutato gli Asset facenti parte del Fondo in occasione della precedente valutazione semestrale.

Definizioni:

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, la 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.

Sostenibilità Per sostenibilità, ai fini degli standard RICS, si intende il fatto di prendere in considerazione aspetti quali (a titolo esemplificativo) l'ambiente e il cambiamento climatico, la salute, il benessere e la responsabilità d'azienda, che abbiano o che possano avere un impatto sulla valutazione di un bene. In termini generali, si tratta dell'intenzione di operare senza uno sfruttamento eccessivo di risorse o senza produrre effetti dannosi.

Immobile Terreno e qualsiasi elemento che faccia parte di esso in modo naturale (ad es. alberi, minerali) ed elementi che siano stati realizzati sul terreno (ad es. edifici, migliorie) e tutte le pertinenze fisse degli edifici (come impianti meccanici ed elettrici che forniscono servizi a un edificio), che siano sopra o sotto terra. (Si rammenta che qualsiasi diritto di proprietà, controllo, uso od occupazione di terreni ed edifici è definito immobile in conformità all'IVS 400, paragrafo 20.2.)

Beni mobili Per beni mobili si intendono quelle attività (o passività) che non sono permanentemente fissate a terreni o fabbricati: ∫ ivi compresi, in via non esclusiva, arti decorative e belle arti, oggetti di antiquariato, quadri, gioielli e pietre preziose, pezzi da collezione, mobili e arredi e altri contenuti di carattere generale ∫ sono esclusi: impianti fissi e accessori per l'attività commerciale, impianti e macchinari, aziende o interessi economici, e beni immateriali.

Assunzione Una supposizione considerata vera. Comprende fatti, condizioni o situazioni riguardanti l'oggetto o l'approccio a una valutazione che, per generale accettazione, non necessitano di verifica da parte del valutatore nell'ambito del processo di valutazione. Di norma, un'assunzione è formulata quando non è necessario che il valutatore svolga un'indagine specifica per provarne la veridicità.

Assunzione speciale Un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di **valutazione.**

Base di valore La dichiarazione delle assunzioni fondamentali alla base della valutazione.

Dati e Materiale Utilizzato

Il documento di valutazione del patrimonio immobiliare si fonda su:

1. **Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:**
   - Planimetrie;
   - Tabelle riepilogative delle superfici (consistenze) dei fabbricati e delle relative destinazioni d'uso;
   - Informazioni castali;
   - Rent roll con relativi contratti di locazione;
   - Importo annuale IMU – TASI;
   - Importo annuale premio assicurativo;
   - Capex previsionali;
   - Scambio di e-mail.
2. **Dati e documenti recuperati dal valutatore:**
   - Stralcio piano regolatore, siti web dei comuni di riferimento;
   - Report Ufficio Studi Gabetti;
   - Dati di mercato da data provider.
2. **Sopralluoghi dei beni immobiliari.** Sono stati effettuati da personale tecnico di Patrigest nei mesi di maggio e giugno 2025 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.
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. **Dati elaborati ed organizzati in modo sistematico, processati con il metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile Valore di Mercato del portafoglio immobiliare.

Assunzioni e limitazioni

Le valutazioni effettuate da Patrigest sono state predisposte in ragione delle assunzioni e delle 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 gli asset siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente);
- Il Valore di Mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use analysis*), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore;
- Le analisi urbanistiche, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate rappresentano la situazione di mercato alla data della presente valutazione. Tuttavia, non escludiamo che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici, in base alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, Patrigest 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 asset oggetto della nostra valutazione 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 degli asset del patrimonio con lo stato dei luoghi;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza degli asset del Fondo 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 asset;

- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non sono state eseguite analisi del suolo, né sono stati analizzati i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da Patrigest eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

Nulla da segnalare.

Riservatezza dei dati e limitazioni all'uso

Le valutazioni, gli studi, i giudizi e tutto quanto contenuto nella presente Relazione di Stima sono strettamente confidenziali, riservati e redatti ad esclusivo beneficio della Committente.

La consegna e/o la visione del presente Relazione da parte di terzi non potrà avvenire se non previa autorizzazione scritta di Patrigest.

È in ogni caso inteso che la consegna e/o la visione di copia della Relazione da parte di terzi avverrà sotto l'esclusiva responsabilità della Committente, la quale dichiara di essere pienamente edotta, e di accettare, che Patrigest non assume alcuna responsabilità nei confronti di predetti terzi in relazione alla esibizione, alla divulgazione e al contenuto della Relazione medesima.

Ricevendo la presente Relazione, la Committente esonera Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti da ogni e qualsiasi responsabilità, danno, costo, onere o spesa nei quali la Committente possa incorrere e/o debba sopportare e/o causare in relazione alla esibizione e/o divulgazione della Relazione a terzi, e si impegna a tenere Patrigest nonché i suoi dipendenti, collaboratori e consulenti, manlevati e indenni da qualsiasi pregiudizio o danno dovesse in tal senso derivare loro.

I risultati e le analisi elaborate nella presente relazione potranno essere utilizzati esclusivamente per le finalità indicate nell'incarico e secondo le avvertenze e gli scopi contenuti nella presente relazione.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n. 7 immobili a destinazione d'uso mista: prevalentemente terziaria, ma anche residenziale e commerciale distribuiti principalmente in Lazio e in Lombardia.

Si riporta di seguito il codice identificativo, la localizzazione, la destinazione d'uso principale, la superficie lorda dei singoli asset che costituiscono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Superficie Lorda mq
1	Assago	MI	STRADA 3	6.574
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	21.132
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	19.073
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	14.817
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	48.563
6	Roma	RM	VIA LONGONI	15.293
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	35.706
7				161.158

Criteri di Valutazione

Patrigest 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 immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Metodo di Vlutazione
1	Assago	MI	STRADA 3	DCF
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	DCF
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	DCF
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	DCF
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	DCF
6	Roma	RM	VIA LONGONI	TRASFORMAZIONE
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	TRASFORMAZIONE

Valore di Mercato

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente Relazione, il più probabile Valore di Mercato complessivo dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare, alla data **30 giugno 2025** è pari a:

€ 161.860.000,00

(Euro centosessantunomilioniottocentosessantamila/00)

Tale Valore di Mercato è suddiviso come segue:

- Valore di Mercato complessivo dei 6 immobili detenuti direttamente dal Fondo:

  € 86.440.000,00

  (Euro ottantaseimilioniquattrocentoquarantamila/00)

- Valore di Mercato dell'immobile sito nel comune di Roma (RM), in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di un veicolo, di valore pari a:

  € 75.420.000,00

  (Euro settantacinquemilioniquattrocentoventimila/00)

Si riportano di seguito le tabelle con indicazione del valore di mercato dei singoli asset.

cod	Comune	Provincia	Indirizzo	Valore al 30/06/2025 €
1	Assago	MI	STRADA 3	5.650.000
2	Roma	RM	VIA GIORGIONE 63	30.500.000
3	Bologna	BO	VIALE ALDO MORO 44-68-70	20.390.000
4	Agrate Brianza	MB	VIALE COLLEONI 13	7.350.000
5	Roma	RM	VIALE E.G. EIFFEL 13	75.420.000
6	Roma	RM	VIA LONGONI	2.160.000
7	Roma	RM	VIA CASAL LUMBROSO	20.390.000
7				161.860.000

Il Valore di Mercato indicato è dato dalla sommatoria delle proprietà di cui si compone il Fondo Immobiliare. Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

Team di Lavoro

La presente relazione è sottoscritta per conto di Patrigest da Nadia Crisafulli in qualità di Responsabile Tecnico e supervisore della valutazione, nonché da Giovanni Maria Gaiti E Giorgio Durante in qualità di valutatori.

NADIA CRISAFULLI, Direttore Generale - MRICS Registered Valuer

GIOVANNI MARIA GAITI, Senior Analyst

GIORGIO DURANTE, Intern

Nota Finale

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

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

Nadia Crisafulli

Direttore Generale

PATRIGEST S.p.A.

Iscritto all'Ordine degli Ingegneri

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

Luca Dondi dall'Orologio

Amministratore Delegato

Patrigest S.p.A.

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

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

Roma, 10 maggio 2024
Trasmesso a mezzo PEC:
patrigest@mypec.eu

Spettabile
Patrigest S.p.A.
Via Bernardo Quaranta, 40
20139 Milano

c.a.: Arch. Roberto Busso
Amministratore Delegato

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 10 maggio 2024 la scrivente ha conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo "Alpha Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" alla società Patrigest S.p.A. (di seguito, "**Esperto Indipendente**"), con sede in Via Bernardo Quaranta n. 40, 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'Ing. Nadia Crisafulli, in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di operazioni immobiliari.

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

Giacomo Fochetti
Portfolio Manager

Per accettazione:

Firmato digitalmente da:
Roberto Busso
Data: 16/05/2024 16:18:38

Roberto Busso

PATRIGEST
ADVISORY & VALUATION

gabetti

MARCHIO STORICO

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

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

www.patrigest.it