

DOCUMENTO INFORMATIVO, REDATTO AI SENSI DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 20307 DEL 19 FEBBRAIO 2018, RELATIVO ALLA COMMERCIALIZZAZIONE DI OICR GESTITI DA TORRE SGR SPA

Aggiornamento a Marzo 2019

PREMESSA

La Direttiva 2004/39/CE (di seguito **"MIFID I"**), unitamente alle norme di attuazione emanate dalla Commissione Europea, ha apportato numerose modifiche al quadro normativo che regola il mercato della prestazione dei servizi d'investimento relativi a strumenti finanziari. L'obiettivo del Legislatore Comunitario è stato, da un lato, quello di assicurare agli investitori un elevato livello di protezione e, dall'altro, quello di consentire alle imprese la libera prestazione di servizi di investimento nell'area comunitaria.

In particolare, la MIFID I ha armonizzato nei singoli Stati membri i requisiti di autorizzazione e le norme di comportamento degli intermediari con riferimento ai servizi di investimento, come definiti in Italia dall'art. 1, comma 5 del D.Lgs. del 24 febbraio 1998 n. 58 (di seguito **"TUF"**).

Il dettato normativo della MIFID I ha escluso espressamente dal suo campo di applicazione i fondi comuni di investimento, settore che è stato tradizionalmente disciplinato a parte rispetto ai citati servizi per via della specificità che lo caratterizza. Tuttavia, la scelta del Legislatore italiano, nel recepire la disciplina comunitaria all'interno dell'ordinamento nazionale, è stata quella di parificare il trattamento degli investitori dei fondi comuni d'investimento a quello riservato ai fruitori di servizi d'investimento attraverso l'estensione all'attività di gestione collettiva di gran parte delle regole di condotta previste dalla MIFID I per i suddetti servizi.

I suddetti principi sono stati riconfermati anche a fronte dell'entrata in vigore della Direttiva 2014/65/UE (c.d. **"MIFID II"**) e dei relativi provvedimenti di attuazione, adottati in Italia con il d. lgs. 3 agosto 2017 n. 129, che ha adeguato il TUF all'impianto normativo MIFID II, e con il Regolamento Consob 20307 del 19 Febbraio 2018 (il **"Regolamento Intermediari"**), che ha abrogato il preesistente regolamento 16190/2007.

L'art. 107 del Regolamento Intermediari (**"Trasparenza e correttezza nella commercializzazione di OICR"**) ha esteso alle SGR che procedono alla commercializzazione di OICR propri alcuni obblighi informativi precontrattuali previsti a carico degli intermediari prestano servizi di investimento¹.

Con il presente documento, in ossequio alle norme sopra citate, Torre SGR S.p.A. intende fornire all'investitore le informazioni precontrattuali richieste in relazione alla commercializzazione dei propri fondi immobiliari.

1. TORRE SGR, LA SOCIETÀ E I SERVIZI PRESTATI

La Società, con sede in Roma, via Barberini 50, 00187 Roma, iscritta al n. 08750411004 del Registro delle Imprese di Roma, è stata autorizzata all'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio con provvedimento della Banca d'Italia del 16 settembre 2005, ed è iscritta al n. 86 dell'Albo di cui all'art. 35, comma 1, del TUF – Sezione Gestori di FIA.

La SGR è assoggettata alla vigilanza dei seguenti organi/autorità:

- la Banca d'Italia, organo di controllo con sede in Roma, Via Nazionale n. 91, che esercita la vigilanza relativamente al contenimento del rischio, alla stabilità patrimoniale ed alla sana e prudente gestione della SGR;
- la CONSOB, autorità con sede in Roma, via G.B. Martini, 3 che esercita la vigilanza relativamente alla trasparenza ed correttezza dei comportamenti posti in essere dalla SGR secondo quanto previsto dall'art. 5, comma 3 del TUF.

La SGR è una società che ha per oggetto sociale, in via principale, la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio realizzata attraverso l'istituzione, la promozione e l'organizzazione di fondi comuni di investimento immobiliari e non, anche speculativi, di propria od altrui istituzione, italiani od esteri, mediante l'investimento delle disponibilità e del patrimonio dei fondi

¹ "1. Ai gestori che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR propri si applicano gli articoli 35, 36, 42, 43, 51, commi 1, 2 e 4, 62, comma 1, lettera b), 71, 72, 73, 75, 77, 78, 79, 81 e 82. Ai fini del presente comma, non si applicano gli articoli 68 e 69 del regolamento (UE) 2017/565.

2. Alla commercializzazione di quote o azioni di OICVM propri da parte di società di gestione del risparmio e di SICAV si applicano gli articoli 52 e 53.

3. Ai gestori che procedono alla commercializzazione di quote o azioni di OICR propri nei confronti dei soggetti richiamati dall'articolo 61, commi 1 e 2, si applicano i commi 3 e 4 del medesimo articolo.

4. Resta ferma la possibilità per i soggetti richiamati dall'articolo 61, commi 1 e 2, di chiedere, in via generale o per singola operazione, di essere trattati come clienti professionali ovvero, in via espressa, come clienti al dettaglio".

stessi.

L'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla SGR è disciplinata dal TUF e dalle relative norme attuative; la SGR vi provvede nel rispetto delle norme di legge e regolamentari vigenti e delle disposizioni delle Autorità di Vigilanza.

La Società è altresì autorizzata alla prestazione dell'attività di gestione su base individuale di portafogli di investimento, alla prestazione del servizio di consulenza su strumenti finanziari, alla commercializzazione di quote di fondi comuni di investimento promossi o gestiti dalla Società ed alla prestazione di tutte le attività connesse e strumentali consentite dalla legge.

Alla data del presente documento, la SGR gestisce esclusivamente i seguenti fondi, di tipo immobiliare:

- **“Torre RE Fund I – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, di tipo speculativo, riservato ad investitori qualificati”**, il cui regolamento di gestione è stato approvato dalla Banca d'Italia con provvedimento n. 580862 del 22 maggio 2006;
- **“Unicredit Immobiliare Uno – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, quotato su Borsa Italiana”**, di cui la SGR ha assunto la gestione, subentrando a Pioneer Investment Manager SGR S.p.A. in data 10 aprile 2009 a seguito di autorizzazione della Banca d'Italia, rilasciata con provvedimento n. 293668 del 18 marzo 2009;
- **“Pioneer RE Star – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso”**, di cui la SGR ha assunto la gestione, subentrando a Pioneer Investment Manager SGR S.p.A. in data 10 aprile 2009, a seguito di autorizzazione della Banca d'Italia, rilasciata con provvedimento n. 293668 del 18 marzo 2009;
- **“San Leonardo – Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso”**, istituito dalla SGR e autorizzato dalla Banca d'Italia, con provvedimento n. 536053 del 28 maggio 2009;
- **Comparto B – Value Added & Foreign Opportunities del “Torre RE Fund II-Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso multicomparto”**, istituito dalla SGR e autorizzato dalla Banca d'Italia con provvedimento n. 0564793/10 del 22 luglio 2010;
- **Comparto A – Milan Prime Offices del “Torre RE Fund II-Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso multicomparto”**, istituito dalla SGR e autorizzato dalla Banca d'Italia con provvedimento n. 0564793/10 del 22 luglio 2010;
- **“Residenze Social Housing – Fondo riservato ad investitori qualificati”**, istituito dalla SGR con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2012;
- **“Opportunità Italia – Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso”**, promosso e gestito da Torre SGR S.p.A. ed approvato dalla Banca d'Italia con nota n. 0944471/13 del 15 ottobre 2013;
- **Comparto A del “Torre RE Fund III Value Added - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso multicomparto”**, istituito dalla SGR con delibera del 16 maggio 2014;
- **Comparto B del “Torre RE Fund III Value Added - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso multicomparto”**, istituito dalla SGR con delibera del 15 luglio 2016;
- **“Fondo Immobiliare per l'Housing Sociale della Regione Sardegna”**, istituito dalla SGR con delibera del Consiglio di Amministrazione del 18 giugno 2014;
- **“Asklepios – FIA immobiliare chiuso riservato”**, istituito dalla SGR con delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 agosto 2016.

2. LA COMUNICAZIONE TRA SGR E GLI INVESTITORI

2.1 Modalità di comunicazione con la clientela

L'investitore e la Società di norma comunicano tra loro per iscritto ed in lingua italiana. Al riguardo, si specifica che l'indirizzo della SGR cui inviare la corrispondenza è il seguente: Via Barberini 50, 00187Roma.

L'investitore può contattare la SGR anche ai seguenti recapiti:

- tel. 06 47972353
- fax 06 47972345
- [e-mail: info@torresgr.com](mailto:info@torresgr.com)
- pec: torresgr@cert.torresgr.com

L'invio di comunicazioni ai potenziali investitori, in alternativa alla consegna *brevi manu* ove la stessa non sia possibile, è effettuato dalla SGR, alternativamente, a mezzo fax, posta elettronica o servizio postale ad uno degli indirizzi preventivamente forniti dai potenziali investitori. Per l'invio di comunicazioni agli investitori, la SGR rispetta le modalità indicate nei relativi regolamenti di gestione di ciascun fondo.

2.2 Trattazione dei reclami

L'investitore può presentare i reclami per iscritto agli indirizzi della Società riportati nel paragrafo precedente. La funzione di Compliance è responsabile della gestione dei reclami; la SGR invia una risposta all'investitore in forma scritta entro il termine di 60 giorni solari dal ricevimento del reclamo.

Torre SGR (SGR) aderisce all'Arbitro per le controversie finanziarie (ACF), istituito dalla Consob con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 (Delibera).

Possono ricorrere all'ACF gli investitori "al dettaglio", diversi dalle controparti qualificate di cui all'art. 6, comma 2-quater, lettera d), e dai clienti professionali di cui ai successivi commi 2-quinquies e 2-sexies, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni (TUF). Il ricorso può essere proposto personalmente o tramite un'associazione rappresentativa degli interessi dei consumatori ovvero tramite procuratore.

Il ricorso può essere presentato per le controversie tra investitori e Torre SGR relative alla violazione da parte di quest'ultima degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF, incluse le controversie transfrontaliere e le controversie oggetto del Regolamento (UE) n. 524/2013.

Non rientrano nell'ambito dell'operatività dell'ACF le controversie che implicano la richiesta di somme di denaro per un importo ad euro cinquecentomila ed i danni che non sono conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario degli obblighi suddetti e quelli che non hanno natura patrimoniale.

Il ricorso può essere proposto quando, sui medesimi fatti oggetto dello stesso:

- a) non sono pendenti, anche su iniziativa della SGR a cui l'investitore ha aderito, altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie;
- b) è stato preventivamente presentato reclamo alla SGR al quale è stata fornita espressa risposta, ovvero sono decorsi più di sessanta giorni dalla sua presentazione, senza che la SGR abbia comunicato all'investitore le proprie determinazioni.

Il ricorso è gratuito per l'investitore e deve essere proposto entro un anno dalla presentazione del reclamo alla SGR, ovvero, se il reclamo è stato presentato anteriormente alla data di avvio dell'operatività dell'ACF (9 gennaio 2017), entro un anno da tale data. L'ACF pronuncia la decisione nel termine di novanta giorni decorrenti dal completamento del fascicolo ai sensi dell'art. 11, comma 7 della Delibera.

Il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.

Per maggiori informazioni sul ruolo e sulle caratteristiche dell'ACF ed il procedimento relativo al ricorso si rinvia al sito: www.acf.consob.it

In caso di mancato accoglimento, anche parziale, dei reclami saranno fornite all'investitore adeguate informazioni circa i modi ed i tempi per la presentazione del ricorso all'ACF.

Il ricorso all'ACF è una modalità alternativa di risolvere in via stragiudiziale l'eventuale controversia tra SGR ed investitore, fermo restando il diritto di ricorrere alle vie giudiziali da parte del medesimo.

2.3 Modalità di sottoscrizione delle quote dei fondi e documentazione fornita all'investitore a rendiconto dell'attività svolta

La sottoscrizione delle quote dei fondi gestiti dalla SGR avviene con le modalità indicate nel regolamento di gestione di ciascun fondo previa compilazione dell'apposito modulo di sottoscrizione predisposto dalla Società.

L'investitore, con la sottoscrizione del modulo, si impegna a versare gli importi relativi alle quote sottoscritte in denaro su richiesta della Società e, comunque, entro il termine di volta in volta indicato dalla Società medesima, nel rispetto delle modalità previste nel regolamento di gestione del fondo e, per i soli fondi quotati, nel prospetto informativo del fondo. La richiesta da parte della SGR ai sottoscrittori di effettuare il versamento dovuto verrà loro inoltrata in ossequio alla tempistica ed alle modalità specificate dai regolamenti dei fondi e/o nel prospetto informativo degli stessi ai quali si fa espresso rinvio.

A fronte di ogni versamento, la Società provvederà ad inviare al sottoscrittore una lettera di conferma dell'avvenuta ricezione del pagamento con le modalità ed entro i termini stabiliti da ciascun regolamento di gestione. Tale lettera di conferma indica, nel caso di sottoscrittori qualificati come "clienti al dettaglio":

- l'identificativo della SGR;
- il nome o altro elemento di designazione dell'investitore;
- la data e l'orario di ricezione dell'ordine e dei mezzi di pagamento;
- il giorno di esecuzione;
- l'identificativo dell'OICR;
- la natura dell'ordine (sottoscrizione);
- il numero delle quote dell'OICR attribuite;
- il valore unitario al quale le quote sono state sottoscritte e il giorno cui tale valore si riferisce;
- il corrispettivo totale;
- la somma totale delle commissioni e delle spese applicate e, su richiesta del sottoscrittore, la scomposizione di tali commissioni e spese in singole voci.

Una volta terminato il collocamento delle quote di ciascun fondo, la Società provvederà alla diffusione della dichiarazione formale di chiusura delle sottoscrizioni, secondo le modalità previste nel regolamento di gestione del fondo e, per i soli fondi *retail*, nel prospetto informativo del fondo.

La SGR, inoltre, cura la regolare diffusione dei rendiconti di gestione secondo le modalità ed i termini previsti rispettivamente nella documentazione d'offerta (regolamento di gestione, e, se del caso, prospetto informativo) e, per i fondi *retail*, anche attraverso la pubblicazione degli stessi sul proprio sito internet all'indirizzo www.torresgr.com.

A richiesta degli investitori e nel rispetto di quanto previsto in ciascun regolamento di gestione, la SGR fornisce un prospetto riassuntivo indicante il numero delle quote dei fondi di pertinenza e il loro valore all'inizio e al termine del periodo di riferimento, nonché gli eventuali rimborsi parziali e i proventi unitari distribuiti.

La SGR mette altresì a disposizione degli investitori l'ulteriore documentazione prevista dai regolamenti di gestione e/o del prospetto informativo dei fondi e provvede alle comunicazioni indicate negli stessi documenti con le modalità ivi disposte.

2.4 Classificazione della clientela e valutazione di appropriatezza

In caso di commercializzazione diretta dei propri fondi, la SGR si attiene alle regole di comportamento stabilite dalla normativa di tempo in tempo vigente ed ai relativi orientamenti delle Autorità di Vigilanza.

Si segnala che all'attività di commercializzazione non è associata la prestazione del servizio di consulenza. Ne consegue, dunque, che la SGR si astiene dal fornire alla propria clientela diretta raccomandazioni personalizzate relative all'esecuzione di operazioni di investimento sulle quote dei propri fondi.

La procedura di commercializzazione adottata dalla SGR prevede, quale obbligo preliminare, la classificazione del potenziale investitore quale "cliente al dettaglio" ovvero "cliente professionale" di diritto o su richiesta. L'esito della classificazione viene comunicato al cliente medesimo nelle forme di legge.

Si definisce Cliente professionale, ai sensi del Regolamento Intermediari, il Cliente professionale privato che soddisfa i requisiti di cui all'Allegato 3 del Regolamento Intermediari ("Cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume") e il Cliente professionale pubblico che soddisfa i requisiti di cui al Decreto n. 236 dell'11 novembre 2011, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 6, comma 2-sexies del TUF.

La categoria dei Clienti professionali privati di diritto comprende:

- soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri;
- le imprese di grandi dimensioni che presentando, a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali:
 - totale di bilancio (Totale dell'Attivo Patrimoniale): 20 milioni di Euro;
 - fatturato netto: 40 milioni di Euro;
 - fondi propri (Capitale di rischio): 2 milioni di Euro;
- gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre transazioni finanziarie;

I clienti diversi dai Clienti professionali privati di diritto possono richiedere di essere trattati come clienti professionali (Clienti professionali privati su richiesta), nel rispetto dei criteri e delle procedure indicate nell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari.

Spetta ai Clienti professionali informare la SGR di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Ove tuttavia la SGR dovesse ravvisare che il Cliente non soddisfi più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai Clienti professionali, essa adotterà i provvedimenti appropriati nell'interesse del Cliente.

Per quanto concerne la categoria dei Clienti professionali pubblici, il summenzionato decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze stabilisce che i seguenti soggetti sono considerati clienti professionali pubblici di diritto:

- Governo della Repubblica Italiana;
- Banca d'Italia.

Possono poi richiedere di essere classificati quali Clienti professionali pubblici anche i seguenti soggetti:

- regioni;
- province autonome di Trento e Bolzano;
- enti locali;

- enti pubblici nazionali e regionali;

purché siano rispettate le condizioni indicate all'art. 3 del Decreto Ministeriale n. 236 dell'11 novembre 2011.

Si definisce Cliente al dettaglio, in via residuale, "il cliente che non sia cliente professionale o controparte qualificata".

La SGR, prima di commercializzare le quote dei Fondi dalla stessa gestiti, procede a classificare il potenziale investitore come al dettaglio ovvero professionale al fine di applicare il grado di tutela previsto per ciascuna delle precedenti categorie. Di tale classificazione la SGR provvede a dare comunicazione al potenziale investitore.

L'investitore, in ogni caso, ha il diritto di richiedere una diversa classificazione, ed in particolare nel caso di rinuncia da parte dell'Investitore al dettaglio della tutela prevista dal Legislatore, la SGR è tenuta a:

- verificare l'esistenza dei requisiti normativi previsti ed effettuare le valutazioni richieste;
- comunicare all'Investitore le tutele a cui lo stesso rinuncia con la nuova classificazione.

Il Regolamento Intermediari consente alla clientela di richiedere una differente classificazione, in via generale o per ogni singola operazione. Sono quindi consentiti, fatta salva la sussistenza dei requisiti necessari, i seguenti passaggi da una classe ad un'altra di clientela:

- da Cliente professionale di diritto a Cliente al dettaglio/retail;
- da Cliente al dettaglio/retail a Cliente professionale su richiesta.

Per quanto attiene alla richiesta di "downgrading", ovvero di passaggio dalla categoria di Cliente professionale a quella di Cliente al dettaglio, spetta al Cliente professionale di diritto chiedere, per iscritto, un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti. In tal caso, sarà sufficiente la semplice richiesta del Cliente alla SGR perché questi ottenga la qualifica di Cliente al dettaglio.

Con specifico riferimento alle ipotesi di "upgrading", ovvero di passaggio dalla categoria di Cliente al dettaglio a quella di Cliente professionale, dovrà essere posta particolare attenzione in quanto - in tal caso - il Cliente rinuncia all'applicazione di un maggior livello di tutela riconosciutogli dalla normativa di riferimento.

Tuttavia il Cliente può rinunciare alle protezioni delle norme di comportamento esaminate in precedenza, solo al ricorrere della seguente specifica procedura:

- il Cliente deve comunicare, per iscritto, alla SGR che desidera essere trattato come Cliente professionale;
- per i Clienti professionali pubblici su richiesta, il responsabile della gestione finanziaria deve allegare una dichiarazione attestante il possesso di un'adeguata qualificazione professionale in materia finanziaria, con indicazione dell'esperienza maturata nel settore finanziario;
- la SGR, ricevuta la richiesta del Cliente, qualora valuti adeguate le competenze e conoscenze del medesimo e sussistenti i requisiti previsti dall'Allegato 3 del Regolamento Intermediari (per i clienti professionali privati) ovvero dall'art. 3 del Decreto Ministeriale n. 236 dell'11 novembre 2011 (per i Clienti professionali pubblici),

Prima del perfezionamento di un'operazione di investimento la SGR valuta che la stessa sia "appropriata" per il cliente; la SGR verifica dunque che il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che l'investimento richiesto comporta. La valutazione è condotta dalla SGR sulla base delle informazioni in merito alla conoscenza ed esperienza dell'investitore nel settore finanziario e immobiliare, rese note dall'investitore medesimo alla Società.

La comunicazione alla SGR delle informazioni richieste è funzionale ad una migliore tutela del cliente, e dunque raccomandata, in quanto consente alla stessa di verificare se il cliente medesimo possieda un livello di esperienza e conoscenza idoneo a comprendere i rischi che l'investimento comporta. Il cliente è tuttavia libero di non fornire le informazioni richieste; in tal caso, la SGR lo avvisa che tale decisione le impedisce di determinare se l'operazione è per lui appropriata.

Qualora il cliente abbia fornito le informazioni richieste e la SGR ritenga che l'investimento sia non appropriato, essa provvederà ad informare il cliente.

Nel caso in cui l'investitore venisse classificato come "cliente professionale", la SGR si atterrà alle sole norme di comportamento applicabili a tale particolare categoria di investitori, che comportano l'applicazione di un livello di tutela minore rispetto a quello previsto per i "clienti al dettaglio".

Inoltre, nei confronti dei soli clienti professionali la SGR potrà astenersi dalla valutazione dell'appropriatezza dell'investimento nelle quote dei propri fondi in quanto la normativa vigente consente agli intermediari di presumere che un cliente professionale abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi connessi ai servizi di investimento o alle operazioni o ai tipi di operazioni o strumenti per i quali il cliente è classificato come professionale.

3. LA TUTELA DEL PATRIMONIO DI PERTINENZA DEI FONDI GESTITI

L'attività di custodia degli strumenti finanziari e della liquidità di ciascun fondo comune di investimento gestito dalla SGR è affidata a un depositario (banca o altro intermediario autorizzato ai sensi delle vigenti disposizioni di legge), la quale svolge la sua attività in modo indipendente dalla Società e nell'interesse dei partecipanti al fondo. Il depositario, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- a) verifica la legittimità delle operazioni di emissione e di rimborso delle quote del Fondo, nonché della destinazione dei redditi del Fondo;
- b) accerta la correttezza del calcolo del valore delle quote del Fondo;
- c) accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia ad essa rimessa nei termini d'uso;
- d) esegue le istruzioni della Società se non sono contrarie alla legge, al regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza.

Il depositario è responsabile nei confronti della SGR e dei partecipanti al fondo di ogni pregiudizio da essi subito in conseguenza dell'inadempimento dei propri obblighi.

Ciascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce *ex lege* un patrimonio separato dal patrimonio della Società e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla SGR.

4. NATURA E RISCHI CARATTERISTICI DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO IMMOBILIARI

4.1 Qualificazione giuridica

Dal punto di vista giuridico, i fondi immobiliari condividono le caratteristiche tipiche di tutte le tipologie di fondi comuni di investimento. Il fondo immobiliare, infatti, costituisce un patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da quello di ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società di gestione del risparmio. La società di gestione del risparmio non può in nessun caso utilizzare nell'interesse proprio o di terzi i beni di pertinenza del fondo immobiliare dalla stessa gestito. Sul patrimonio del fondo immobiliare non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio, né quelle dei creditori del depositario o del sub-depositario o nell'interesse degli stessi. Eventuali azioni dei creditori dei singoli partecipanti sono ammesse esclusivamente sulle quote di partecipazione possedute dai medesimi.

4.2 Funzione economica

Sotto il profilo della funzione economica, i fondi immobiliari consentono ai partecipanti di effettuare degli investimenti nel settore immobiliare attraverso la partecipazione ad un organismo di investimento collettivo gestito da un soggetto qualificato. Più precisamente, attraverso l'investimento in un fondo comune, i partecipanti concorrono in misura proporzionale al loro investimento, ai risultati economici che derivano dall'attività di gestione del patrimonio immobiliare da parte della SGR. Tale patrimonio, spesso ingente, consente una migliore diversificazione del rischio rispetto all'investimento immobiliare operabile da un singolo.

Il patrimonio dei fondi immobiliari, in ossequio alla normativa applicabile, viene investito in beni immobili, diritti reali immobiliari, ivi compresi quelli derivanti da contratti di *leasing* immobiliare con natura traslativa e da rapporti concessori, e partecipazioni in società immobiliari nonché in altri FIA di natura immobiliare, anche esteri in misura non inferiore ai due terzi del valore complessivo lordo, corrispondente al valore totale dell'attivo del fondo.

La predetta percentuale è ridotta al 51% (cinquantuno per cento) qualora il patrimonio del fondo sia altresì investito in misura non inferiore al 20% (venti per cento) del suo valore in strumenti finanziari rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione aventi ad oggetto beni immobili, diritti reali immobiliari o crediti garantiti da ipoteca immobiliare. I limiti di investimento sopra indicati devono

essere raggiunti entro ventiquattro mesi dall'avvio dell'operatività.

4.3 Fondi “a raccolta” e “ad apporto”

La sottoscrizione delle quote del fondo immobiliare avviene normalmente mediante versamento in denaro. In tal caso, i versamenti relativi alle quote sottoscritte devono essere effettuati entro il termine stabilito nel regolamento di gestione del fondo. Nel caso di FIA riservati, i versamenti possono essere effettuati in più soluzioni a seguito dell'impegno del sottoscrittore a effettuare il versamento a richiesta del gestore in base alle esigenze di investimento del fondo medesimo (c.d. “richiamo degli impegni”).

Ove il regolamento del fondo lo preveda, la sottoscrizione può essere altresì effettuata, contestualmente o successivamente alla costituzione del fondo medesimo, anche attraverso il conferimento di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari. Nel caso in cui il sottoscrittore intenda partecipare al fondo immobiliare mediante il conferimento di un bene, la SGR deve acquisire, ove il conferimento abbia ad oggetto beni non negoziati in mercati regolamentati, un'apposita relazione di stima elaborata, in data non anteriore a trenta giorni dalla stipula dell'atto di conferimento, da esperti indipendenti. Il valore attestato dalla relazione di stima non deve essere inferiore al valore delle quote emesse a fronte del conferimento.

4.4 Assunzione di prestiti

I FIA immobiliari possono assumere prestiti entro i limiti stabiliti dal regolamento di gestione, conformemente a quanto disposto dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 (“Regolamento Banca d'Italia”) e dal Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 (“Regolamento Delegato”). Tali limiti sono calcolati con riferimento al rapporto tra l'esposizione ed il valore patrimoniale netto del fondo e conformemente a quanto previsto dal Capo 2, Sezione II del Regolamento Delegato, il quale prevede due metodi distinti di calcolo: il metodo lordo e il metodo degli impegni. I FIA immobiliari non riservati possono assumere prestiti, direttamente o tramite società controllate, purché la leva finanziaria del fondo, tenuto conto anche dell'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, non sia superiore a 2 (due). Entro tale limite complessivo, i fondi immobiliari per cui non sia prevista la quotazione in un mercato regolamentato possono assumere prestiti, fino al limite del 10% (dieci per cento) del valore complessivo netto del fondo, per effettuare rimborsi anticipati in occasione di nuove emissioni di quote. I FIA immobiliari riservati possono far ricorso all'indebitamento in misura anche superiore a quella sopra indicata ed in deroga alle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio stabilite da Banca d'Italia per i FIA non riservati; i fondi riservati possono generare una leva finanziaria nella misura massima stabilita nel relativo regolamento di gestione, ferma restando la ragionevolezza di tali limiti. Il Regolamento Delegato stabilisce, inoltre, che l'utilizzo della leva finanziaria è considerato considerevole, ossia su base sostanziale quando l'esposizione del FIA, calcolata con il metodo degli impegni, è superiore al triplo del valore patrimoniale netto. Conformemente a quanto previsto dal regolamento di gestione, può essere ammissibile, da parte del FIA, l'utilizzo di strumenti finanziari derivati per finalità di copertura del rischio.

La SGR, all'interno del regolamento di gestione, dà evidenza del metodo di calcolo scelto e del limite massimo di leva finanziaria utilizzabile nella gestione del FIA.

4.5 Orizzonte temporale dell'investimento

I fondi immobiliari – che ai sensi del comma 1 dell'art. 12 del D.M. 30/2015 sono istituiti in forma chiusa – costituiscono una forma di investimento a lungo termine, in considerazione sia della natura dei beni in cui il patrimonio del fondo viene investito, sia del contenuto delle norme che ne regolano il funzionamento. La natura di fondo di investimento immobiliare chiuso implica che la possibilità di ottenere il rimborso delle quote sia limitata al momento della liquidazione del fondo ovvero alla scadenza dello stesso, fatta salva la possibilità di operare rimborsi parziali pro-quota, laddove previsti dal regolamento di gestione (e ferma restando, per i fondi quotati, la possibilità di vendere le quote sulla sede di negoziazione compatibilmente con le condizioni di liquidità di tale sede).

Alla luce delle caratteristiche sopra esposte, l'investimento in fondi comuni di investimento immobiliari è rivolto ad un pubblico di risparmiatori che, interessato a conseguire rendimenti nel lungo periodo, sia disposto a:

- immobilizzare le somme investite per periodi di tempo lunghi, salva la possibilità di effettuare disinvestimenti mediante trasferimento delle quote ad investitori terzi;
- tollerare, come in ogni ipotesi di investimento in strumenti finanziari, l'eventualità di conseguire risultati negativi, anche in misura significativa. Nello specifico, l'eventuale risultato negativo dell'investimento è connesso alla riduzione/perdita di valore dei beni e della attività in cui il Fondo è investito, nonché ad eventuali oscillazioni dei valori di borsa del fondo, qualora lo stesso sia quotato.

L'estensione dell'orizzonte temporale di investimento dei fondi immobiliari comporta, in capo all'investitore che ne sottoscrive le quote, i rischi tipici descritti nel successivo paragrafo “Fattori di rischio propri dei fondi immobiliari”.

4.6 Fondi *retail* e quotazione in borsa

I FIA si distinguono in fondi destinati al pubblico indistinto degli investitori (cc.dd. fondi *retail*) e fondi riservati a specifiche categorie di soggetti (cc.dd. fondi riservati).

In caso di fondi *retail*, l'offerta al pubblico delle relative quote è generalmente preceduta dalla pubblicazione di un prospetto informativo descrittivo delle caratteristiche dell'operazione. Qualora il fondo sia quotato su una sede di negoziazione, il sottoscrittore può cedere le proprie quote sulla sede di negoziazione compatibilmente con le condizioni di liquidità della stessa, e si espone ai rischi conseguenti alle oscillazioni del prezzo di quotazione. Tale prezzo, peraltro, può risultare difforme, anche in maniera significativa, dal valore patrimoniale netto (NAV) del Fondo, riportato nella documentazione contabile periodica (cfr. successivo par. 4.10, lettera d).

4.7 FIA immobiliari riservati e investitori professionali

Le modifiche normative introdotte ai fini dell'attuazione in Italia della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori dei fondi di investimento alternativi (AIFMD) prevedono, tra l'altro, l'eliminazione dal TUF della definizione dei fondi riservati e, conseguentemente, anche della nozione di investitori qualificati e delle relative categorie. Ciò in quanto le tipologie dei fondi riservati e dei fondi speculativi sono unificate nella nuova tipologia di FIA italiano riservato di cui all'articolo 1, comma 1, lettera m-*quater*, del TUF.

Fondi riservati a investitori qualificati e fondi speculativi, dunque, sono stati unificati nella nuova tipologia di FIA italiani riservati che possono essere istituiti in forma aperta o chiusa.

Ai sensi del D.M. 30/2015, i FIA immobiliari riservati possono essere sottoscritti o acquistati da "investitori professionali" o, nel caso in cui il regolamento di gestione del fondo lo preveda, da investitori non professionali ove si impegnino a sottoscrivere o ad acquistare quote del fondo per un importo complessivo non inferiore a 500.000 EUR, oppure nei casi espressamente previsti dai commi 3 e 4 dell'art. 14 del D.M. 30/2015. Per "investitori professionali" si intendono i clienti professionali privati, i clienti professionali pubblici, nonché coloro che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali ai sensi dell'art. 6 commi 2-*quinquies* e 2-*sexies* del TUF. Nello specifico, rientrano nella definizione di "clienti professionali di diritto" le seguenti categorie di soggetti: banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi, fondi pensione e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (*locals*), altri investitori istituzionali, agenti di cambio. Rientrano nella definizione anche le imprese di grandi dimensioni che presentano a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali: (i) totale di bilancio: 20.000.000 EUR; (ii) fatturato netto: 40.000.000 EUR; (iii) fondi propri: 2.000.000 EUR. Infine, sono professionali di diritto gli investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie. Sono "clienti professionali su richiesta" quei clienti che ne facciano espressa richiesta alla SGR, quando ricorrono i presupposti di cui alla sezione II, Allegato 3 del Regolamento Intermediari. Sono "clienti professionali pubblici" il Governo della Repubblica e la Banca d'Italia.

Le quote dei fondi riservati non possono essere collocate, rimborsate o rivendute da parte di chi le possiede a soggetti diversi da quelli indicati nel regolamento di gestione del fondo.

I fondi riservati sono disciplinati in maniera meno stringente sotto il profilo dei limiti alle attività di investimento; a tale tipologia di fondi è, infatti, concessa una maggiore flessibilità regolamentare che li rende idonei a perseguire strategie di investimento cui sono associati profili di rischio/rendimento più elevati rispetto ai fondi non riservati. Tale flessibilità si riflette nella possibilità di poter fissare dei limiti agli investimenti in deroga a quelli stabiliti in via generale dalle norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio previste dalla Banca d'Italia per i FIA non riservati.

4.8 Governance

La gestione dei fondi è affidata al Consiglio di Amministrazione della Società, il quale, a tal fine, può altresì avvalersi del parere consultivo di uno o più comitati tecnici, di cui possono fare parte anche soggetti esterni alla SGR.

Ai sensi dell'art. 37, comma 3 del TUF, il regolamento dei fondi chiusi diversi dai FIA riservati prevede che i partecipanti possono riunirsi in assemblea esclusivamente per deliberare sulla sostituzione della società di gestione del risparmio. Per le peculiarità disciplinari delle assemblee dei fondi riservati gestiti dalla SGR e dei comitati consultivi si rinvia ai rispettivi regolamenti di gestione.

4.9 Strategie e politiche di investimento

Le politiche e le strategie di investimento dei fondi immobiliari gestiti dalla SGR variano a seconda di ciascun fondo. Per una valutazione ponderata della politica d'investimento perseguita da ciascun fondo, pertanto, si rinvia a quanto più diffusamente previsto nei rispettivi regolamenti di gestione.

4.10 Fattori di rischio propri dei fondi immobiliari

Come anticipato, l'investimento in fondi immobiliari consente di diversificare il portafoglio investito in un'ottica di lungo periodo. L'investitore che sottoscrive delle quote di un fondo immobiliare deve tuttavia essere consapevole dei rischi che tale investimento – come ogni altro investimento in strumenti finanziari – può comportare. I rischi dell'investimento attengono, in primo luogo, al possibile decremento del valore delle quote sottoscritte, determinato a propria volta dalle variazioni del valore dei beni e delle attività finanziarie in cui è investito il patrimonio del fondo, ovvero dalla possibile riduzione della redditività del fondo determinata ad esempio dal decremento dei ricavi generati dai canoni di locazione o dall'incremento dei costi a carico del fondo. Pertanto l'investimento in quote di fondi immobiliari non può costituire una forma di investimento con garanzia di rendimento e/o di restituzione del capitale investito. Considerate le tipologie di beni in cui investe direttamente e/o indirettamente un fondo immobiliare - immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari - si possono evidenziare, tra l'altro, i seguenti fattori di rischio:

a) Andamento del mercato immobiliare

Il mercato immobiliare è il mercato di riferimento per le attività dei fondi immobiliari e può essere influenzato da fattori contingenti e prospettici, anche di natura settoriale, in ragione della tipologia degli immobili e della loro localizzazione geografica, quali ad esempio l'andamento dell'economia e dell'occupazione. Tale mercato è suscettibile altresì di essere condizionato da ulteriori fattori, quali la dinamica dei tassi di interesse, la crescita demografica attesa e gli investimenti in infrastrutture. A tali fattori possono aggiungersi, con specifico riferimento ai singoli immobili presenti nel patrimonio del fondo immobiliare, rischi connessi: (i) al possibile verificarsi di eventi naturali e/o accidentali che siano suscettibili di produrre conseguenze sulla struttura e/o sulla consistenza degli immobili stessi; (ii) al loro stato di conservazione; e (iii) alla variazione del loro valore e/o della loro redditività (dovuta, ad esempio, ad accadimenti naturali, alla modifica delle politiche di assetto del territorio e dei piani urbanistici e a vicende incidenti sui contratti di locazione). In aggiunta, il mercato immobiliare può essere condizionato da modifiche normative di natura civilistica, amministrativa ovvero fiscale. Il verificarsi dei rischi sopra descritti potrebbe avere conseguenze negative sia sulla redditività generata dagli immobili sia sul valore dei medesimi, e quindi sul loro prezzo di cessione.

b) Non agevole valutazione degli immobili

Non esistono univoci criteri di generale accettazione per la determinazione del valore corrente dei beni immobili. La SGR si avvale di esperti indipendenti per ottenere una valutazione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari non quotate. Cionondimeno le operazioni di investimento e disinvestimento riguardanti tali beni sono soggette a procedure negoziali, riguardanti anche la formazione del prezzo, dalle quali possono emergere differenze tra il prezzo convenuto ed il valore indicato dagli esperti indipendenti. Si deve inoltre considerare che l'effettiva esecuzione delle operazioni può avvenire in un periodo caratterizzato da condizioni di mercato diverse da quelle esistenti al momento della valutazione del bene o dalla stipula dei primi impegni contrattuali propedeutici alla realizzazione dell'operazione.

c) Non agevole liquidabilità dei beni immobili

Lo smobilizzo dei beni immobili detenuti direttamente o indirettamente dai fondi immobiliari potrebbe richiedere anche tempi medio-lunghi; inoltre, per gli immobili caratterizzati da destinazioni d'uso particolari, la SGR potrebbe incontrare difficoltà nel reperimento di un acquirente. Tali difficoltà, ove si protraggano per un periodo di tempo considerevole, potrebbero ritardare il rimborso delle quote oltre la durata del fondo immobiliare prevista nel regolamento di gestione, comportando per la SGR la necessità di richiedere alla Banca d'Italia una proroga del termine di durata del fondo per il completamento dello smobilizzo degli investimenti (cd. Periodo di Grazia), con conseguente ulteriore immobilizzazione dell'investimento dei partecipanti per un periodo massimo di tre anni. Tali difficoltà potrebbero, inoltre, riflettersi negativamente sul prezzo di vendita degli immobili e, conseguentemente, sul valore delle quote.

d) Orizzonte temporale di lungo termine dell'investimento e non agevole liquidazione delle quote

Nel valutare un investimento in quote di fondi immobiliari, l'investitore deve tenere in considerazione, in virtù della natura di lungo periodo dello stesso, la possibilità di assumere tutti i rischi propri di tali tipologie di investimenti, tra i quali anche la possibile variabilità nel tempo dei fattori economico-finanziari presi a riferimento al momento dell'acquisto delle quote. Nei fondi immobiliari, così come in tutti i fondi comuni di investimento di tipo chiuso, non è possibile ottenere il rimborso della quota a valere sul patrimonio del fondo fino alla scadenza del termine di durata del fondo stesso, fatta eccezione per i rimborsi parziali pro-quota e/o rimborsi anticipati ove previsti dal regolamento di gestione.

Qualora il fondo sia quotato, l'investitore può ottenere un pronto smobilizzo dei capitali investiti mediante la vendita delle quote sul mercato di quotazione, compatibilmente con il livello di liquidità del suddetto mercato (cfr. infra). Non si può peraltro escludere, in tal caso, che il prezzo di vendita delle quote sul mercato di quotazione possa risentire di eventi congiunturali nazionali ed internazionali sfavorevoli non necessariamente correlati alla performance economica dei fondi immobiliari. Si segnala inoltre che il prezzo al quale le quote potranno essere trattate sul mercato di quotazione potrà divergere, anche in misura significativa, dal valore unitario implicito nella stima del valore del fondo derivante dalla valutazione dello stesso periodicamente effettuata dall'esperto indipendente. Nel Mercato Telematico degli Investment Vehicles (di seguito "MIV"), in particolare, le quotazioni dei fondi immobiliari risultano generalmente a sconto rispetto al valore contabile delle quote (NAV); sul MIV, inoltre, il controvalore medio degli scambi delle quote è tendenzialmente modesto, ragion per cui tale mercato può considerarsi poco liquido. Ne consegue, dunque, che l'investitore che intenda liquidare le proprie quote sul mercato potrebbe anche non reperire controparti disposte all'acquisto.

Qualora il fondo non fosse quotato (come ad esempio in caso di fondi riservati) la liquidazione dell'investimento prima del decorso del termine di scadenza potrebbe avvenire solo mediante cessione delle quote a terzi alle condizioni e secondo le procedure previste dal regolamento di gestione; il rispetto delle suddette condizioni e procedure costituisce condizione di efficacia del perfezionamento della cessione medesima. L'investitore, peraltro, potrebbe non essere in grado di reperire un acquirente per le quote sottoscritte e/o acquistate.

e) Indebitamento

La SGR, nella gestione dei fondi immobiliari, potrà ricorrere all'indebitamento, variabile a seconda che il fondo abbia o meno natura riservata. Ove il rendimento delle attività del fondo sia superiore al costo dei debiti finanziari contratti dal fondo medesimo, il ricorso all'indebitamento finanziario consente di incrementare il rendimento dei mezzi propri del fondo e quindi di valorizzare l'investimento dei partecipanti. Peraltro, gli oneri connessi al servizio/remunerazione dei debiti finanziari contratti dal fondo immobiliare costituiscono un costo in grado di erodere gli utili ed i proventi remunerati dal fondo e, conseguentemente, distribuibili ai partecipanti. In particolare, in caso di contrazione della redditività delle attività del fondo ad un livello inferiore al costo dei debiti finanziari, il ricorso all'indebitamento avrebbe un effetto di accentuazione delle perdite. Il ricorso all'indebitamento finanziario esercita un analogo effetto amplificativo dell'impatto sul valore complessivo netto del fondo e delle relative quote derivante da una variazione del valore delle attività dello stesso. Qualora il fondo immobiliare sia indebitato, un eventuale incremento del valore delle attività si riflette in un aumento più che proporzionale del valore del fondo e, conseguentemente del valore delle quote. Specularmente, un'eventuale contrazione del valore delle attività determina una riduzione più che proporzionale del valore complessivo netto del fondo e delle relative quote.

f) Costi e spese

Il rendimento di ciascun fondo immobiliare può essere influenzato negativamente dai costi e dalle spese ad esso imputabili; il fondo immobiliare si farà infatti carico di tutti i costi e delle spese indicati nel relativo regolamento di gestione. Al riguardo, si segnala che le condizioni degli immobili in cui i fondi investono possono rendere necessari interventi di manutenzione straordinaria, regolarizzazione, bonifica e messa in sicurezza non previsti, le cui spese possono riflettersi sulla redditività degli immobili e dunque del fondo. In proposito, si precisa che la SGR, oltre a valutare lo stato degli immobili al momento dell'acquisto/conferimento, provvederà, successivamente all'acquisto/conferimento, ad effettuare interventi volti a conservare la redditività e il valore degli immobili stessi. Gli immobili acquisiti nel corso della gestione del fondo potrebbero inoltre consistere in porzioni in comproprietà con terzi ed essere gravati da contenziosi. Gli importi dovuti a titolo di imposte sulla proprietà in relazione agli immobili che verranno acquisiti nel corso della gestione del fondo potrebbero subire un incremento in conseguenza della facoltà riconosciuta ai Comuni di incrementare le rendite catastali.

g) Rischio di concentrazione degli investimenti immobiliari

La SGR valuta gli investimenti da realizzare per conto del fondo immobiliare nel rispetto dei limiti alla concentrazione del rischio dettati dalla Banca d'Italia, che, come già segnalato nel presente paragrafo, possono subire deroghe in caso di fondi immobiliari di tipo riservato. In particolare, il fondo immobiliare *retail* non può essere investito direttamente o attraverso società controllate, in misura superiore al 20% (venti per cento) delle proprie attività in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie, alienabile separatamente dai restanti immobili. Tale limite è incrementato al 33% (trentatré per cento), nel caso gli immobili siano destinati alla locazione e il primo conduttore (inclusi i soggetti riconducibili al gruppo di appartenenza del medesimo), in termini di ammontare dei canoni di locazione annui contrattualmente previsti, incide in misura non superiore al 20% (venti per cento) del totale annuo dei ricavi della specie. Per quanto attiene ai FIA riservati, il regolamento di gestione può prevedere deroghe alle norme di contenimento e frazionamento del rischio dettate da Banca d'Italia per i FIA non riservati, con un possibile effetto incrementativo della concentrazione del portafoglio immobiliare del fondo.

Si segnala, peraltro, che, ove la SGR non rinvenga sul mercato adeguate opportunità di investimento del patrimonio del fondo, lo stesso potrebbe risultare concentrato su un numero limitato di investimenti di rilevante ammontare, con una conseguente limitata

diversificazione del portafoglio immobiliare detenuto.

h) Rischio di credito

Il rischio di credito si manifesta nel momento in cui la controparte di una delle transazioni afferenti al fondo risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari della transazione stessa. La performance degli attivi in cui investe il fondo può essere condizionata dal mancato o incompleto adempimento delle obbligazioni assunte dalle proprie controparti come, a titolo esemplificativo, acquirenti, conduttori e imprese appaltatrici.

i) Rischio connesso all'inadempimento contrattuale dei conduttori degli immobili

Nel caso di FIA che investono in immobili destinati alla locazione, possibili inadempimenti contrattuali dei conduttori degli immobili stessi potrebbero incidere sulla loro redditività; inoltre, deve essere considerato il generale rischio connesso alla concentrazione degli affitti in capo ai medesimi conduttori (sia in termini di immobili locati che di ammontare dei canoni di locazione) e ad eventuali situazioni di insolvenza o sofferenza dei medesimi. In caso di risoluzione, recesso o cessazione dei contratti di locazione, emerge il rischio legato alla stipulazione di nuovi contratti di locazione entro un breve periodo di tempo ed alle medesime condizioni economiche.

j) Obiettivi di rendimento

L'eventuale esplicitazione, da parte della SGR, nella documentazione d'offerta dei singoli fondi immobiliari gestiti, di obiettivi di rendimento relativi ai fondi medesimi, si basa su numerosi assunti (tra cui, ad esempio, il mantenimento degli impegni contrattuali assunti dai conduttori degli immobili, la possibilità di mantenere tassi di occupazione degli immobili predeterminati durante l'intera durata del fondo, la possibilità di conseguire, in sede di cessione degli immobili, i valori di realizzo ipotizzati, l'evoluzione delle condizioni del mercato immobiliare e dei capitali, l'andamento dei tassi di interesse, la politica fiscale, il costo delle opere di costruzione, ristrutturazione e manutenzione, ecc.) con valenza ipotetica e non assoluta; la realizzazione degli obiettivi d'investimento dei singoli fondi è pertanto incerta e, per molteplici profili, assolutamente indipendente dalla volontà della SGR. Pertanto, sebbene la SGR ritenga che le ipotesi poste a base delle eventuali dichiarazioni previsionali siano ragionevoli, non vi è alcuna garanzia che le medesime trovino effettivo riscontro durante la vita del fondo cui si riferiscono. Di conseguenza, i risultati effettivamente ottenuti dalla SGR nella gestione di ciascun fondo potranno discostarsi anche in misura significativa dalle previsioni formulate e dagli obiettivi di rendimento dichiarati.

k) Rischi operativi

Il rendimento del FIA può essere influenzato negativamente dal verificarsi di inefficienze, inadeguatezze, carenze o errori relativi a processi interni, risorse umane, sistemi o eventi esterni, incluso il rischio derivante da violazione dei contratti e della normativa di riferimento, da atti non conformi alle norme interne ed esterne ed il rischio di contenziosi. Tali eventi possono riferirsi sia a processi di gestione del fondo sia a processi implementati dalla SGR nella gestione dello stesso.

5. INFORMAZIONI SUI COSTI RELATIVI AI FONDI IMMOBILIARI GESTITI DALLA SGR

L'investimento nei fondi gestiti dalla SGR si attua:

- mediante versamento di un importo in denaro, variabile in base a ciascun fondo, da corrispondere a mezzo bonifico bancario ovvero in conformità alle diverse modalità eventualmente indicate nel regolamento di gestione e/o nel prospetto informativo, ovvero,
- in caso di fondi "ad apporto", anche mediante conferimento al fondo di uno o più beni immobili.

A carico di ciascun fondo vengono poste solo le spese di stretta pertinenza dello stesso o strettamente funzionali alla sua attività ordinaria ovvero previste da disposizioni legislative o regolamentari nei termini indicati nel regolamento di gestione. Vengono pertanto poste generalmente a carico dei fondi:

- il compenso da riconoscere alla SGR, da determinarsi secondo le modalità indicate nel regolamento di gestione;
- il compenso da riconoscere al depositario;
- i costi connessi con l'acquisizione e la dismissione delle attività del fondo (es.: costi di intermediazione inerenti alla compravendita di titoli, spese notarili relative agli investimenti in beni immobili, costi relativi alle trattative preliminari per l'acquisizione degli immobili facenti parte del fondo);

- gli oneri connessi con l'eventuale quotazione dei certificati rappresentativi delle quote;
- le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici del fondo, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- le spese degli avvisi relativi alle modifiche regolamentari previste dalla legge;
- le spese di revisione della contabilità e dei rendiconti del fondo (ivi compreso quello finale di liquidazione);
- gli oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo e le spese connesse (es.: spese di istruttoria);
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del fondo;
- gli oneri fiscali di pertinenza del fondo;
- il "contributo di vigilanza" che la SGR è tenuta a versare annualmente alla Consob per il fondo;
- il compenso spettante agli esperti indipendenti di cui all'art. 17 del D.M. 30/2015;
- le spese di amministrazione, manutenzione e ristrutturazione degli immobili del fondo;
- i premi per polizze assicurative sugli immobili del fondo.

Si precisa, che la SGR non percepisce alcun compenso aggiuntivo per la commercializzazione delle quote dei propri fondi, in quanto la remunerazione per la prestazione del servizio di gestione collettiva che la stessa percepisce nella misura e secondo le modalità previste dai regolamenti di gestione dei singoli fondi (cui pertanto si rinvia) è onnicomprensiva.

Da ultimo, si segnala che la sottoscrizione e/o la compravendita delle quote dei fondi:

- qualora intermediata da soggetti terzi, potrebbe comportare la corresponsione, direttamente agli intermediari collocatori, di commissioni di importo variabile. Per la quantificazione delle suddette commissioni si invitano pertanto i potenziali sottoscrittori a richiedere informazioni direttamente agli intermediari collocatori/negoziatori;
- potrebbe comportare il pagamento di imposte, dovute in relazione all'operazione, non pagate per il tramite della SGR.

In tempo utile prima della sottoscrizione delle quote, la SGR fornisce al potenziale investitore informazioni sui costi e oneri dell'operazione in forma aggregata, unitamente ad informazioni in merito all'impatto dei costi sul rendimento. Tali informazioni vengono fornite mediante la consegna del PRIIPs KID, ovvero, qualora un PRIIPs KID non sia previsto per il fondo in questione, in altro formato.

Per ogni ulteriore informazione di dettaglio riguardante costi ed oneri connessi ai fondi immobiliari gestiti dalla SGR si rimanda ai rispettivi prospetti informativi, PRIIPs KID (ove applicabili), e/o ai regolamenti di gestione.

I regolamenti dei fondi retail gestiti dalla SGR sono disponibili presso la sede della società, in via Barberini 50, 00187 Roma, presso le sedi dei depositari, nonché sul seguente sito internet: www.torresgr.com.

6. LE STRATEGIE DI TRASMISSIONE E/O ESECUZIONE DEGLI ORDINI NELLA GESTIONE DEI FONDI IMMOBILIARI ("TRANSMISSION/EXECUTION POLICY")

6.1 Introduzione

La SGR è tenuta a dotarsi di misure per l'esecuzione e trasmissione degli ordini su strumenti finanziari, al fine di ottenere il miglior risultato possibile per conto degli organismi di investimento collettivo del risparmio gestiti (OICR), nonché a comunicare ai propri

investitori la strategia di esecuzione e trasmissione adottata.

Il presente documento descrive gli elementi principali della strategia di esecuzione/trasmissione degli ordini ("Politica di trasmissione ed esecuzione degli ordini per conto dei FIA gestiti") predisposta dalla SGR. La SGR svolge l'attività di esecuzione diretta degli ordini per conto degli OICR gestiti solo in casi limitati, secondo le specifiche che verranno rappresentate nel prosieguo.

La Politica di trasmissione ed esecuzione degli ordini per conto dei FIA gestiti non si applica all'attività caratteristica dei FIA immobiliari gestiti dalla SGR, relativa all'investimento in beni immobili, diritti reali immobiliari, OICR immobiliari e società immobiliari (c.d. "investimento tipico"), infatti i FIA immobiliari possono investire in strumenti finanziari la parte residua del portafoglio relativa alla liquidità.

Resta fermo che, qualora l'operatività dei FIA gestiti si concretizzi in investimenti temporanei di liquidità, la SGR è tenuta ad applicare la Politica di trasmissione ed esecuzione degli ordini per conto dei FIA gestiti.

La SGR, quale gestore di fondi immobiliari, ha generalmente un'operatività molto ridotta in strumenti finanziari derivati over the counter ("OTC") stipulati esclusivamente quando è necessario procedere a coperture sui tassi di interesse relative ad operazioni di finanziamento degli immobili nei portafogli dei fondi. In tale contesto la SGR, nel perseguire il miglior interesse dei sottoscrittori dei fondi gestiti, negozia il derivato di copertura in guisa tale che questo sia strettamente finalizzato a tale scopo, selezionando di volta in volta la controparte che assicuri le migliori condizioni, compatibilmente con l'esigenza di evitare rischi nel perfezionamento dell'operazione di finanziamento.

La SGR per l'esecuzione degli ordini impartiti per conto degli OICR gestiti, quando agisce come "trasmettitore di ordini", si avvale di primari intermediari specializzati, selezionati nel rispetto dei criteri indicati di seguito.

Si evidenzia che la strategia descritta nel presente documento non si applica all'attività caratteristica dei fondi immobiliari gestiti dalla SGR con riferimento ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari.

6.2 Fattori di esecuzione/trasmissione

La SGR, ai sensi delle vigenti disposizioni attuative della MIFID II, la SGR adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile quando, per conto degli OICR gestiti, esegue o trasmette ordini a terze parti (di seguito i "**Negoziatori**") per la loro esecuzione.

Ai fini della esecuzione, ovvero della trasmissione a soggetti Negoziatori di ordini su strumenti finanziari per conto dei fondi gestiti, la SGR prende in considerazione i seguenti fattori allo scopo di ottenere il miglior risultato possibile: prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e di regolamento, dimensioni e natura dell'ordine, liquidità del titolo e qualsiasi altro fattore pertinente ai fini dell'esecuzione dell'ordine.

A tali fattori la SGR attribuisce un'importanza relativa, prendendo in considerazione:

- a) gli obiettivi, stile di gestione, la politica di investimento e i rischi specifici dei fondi gestiti, come indicati nella documentazione d'offerta degli stessi;
- b) le caratteristiche dell'ordine;
- c) le caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto dell'ordine e delle condizioni di liquidabilità dei medesimi;
- d) le caratteristiche dei soggetti ai quali l'ordine può essere diretto.

6.3 Sedi di esecuzione

Sulla base dei fattori indicati ed in funzione degli strumenti finanziari oggetto di trattazione, la SGR seleziona le sedi di esecuzione su cui fare affidamento ai fini dell'esecuzione degli ordini.

Gli ordini trasmessi agli intermediari Negoziatori potranno essere eseguiti da questi ultimi tramite: i) mercati regolamentati; ii) sistemi multilaterali di negoziazione; iii) internalizzatori sistematici; iv) intermediari *market makers*.

Gli ordini possono essere eseguiti anche al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, (i.e. nel caso di strumenti finanziari particolarmente illiquidi rappresentati p.es. da derivati OTC²) a condizione di perseguire il migliore risultato

² I "derivati negoziati su mercati regolamentati" sono rappresentati da contratti le cui caratteristiche sono standardizzate e definite dall'autorità del mercato su cui vengono negoziati; tali caratteristiche riguardano l'attività sottostante, la durata, il taglio minimo di negoziazione, le modalità di liquidazione, ecc. I derivati OTC sono

possibile per gli OICR gestiti e di operare con primari operatori nel settore, nel rispetto delle procedure interne.

6.4 Trasmissione degli ordini e selezione dei soggetti Negoziatori

La SGR adotta tutte le misure ragionevoli per ottenere il miglior risultato possibile, quando trasmette ai Negoziatori ordini per conto dei fondi gestiti ai fini della loro esecuzione. A tale scopo, la SGR ha adottato una strategia di trasmissione in cui identifica, per ciascuna categoria di strumenti finanziari, i soggetti Negoziatori ai quali gli ordini sono trasmessi in ragione delle strategie di esecuzione di questi ultimi; ciascuno dei Negoziatori selezionati per singola categoria di strumenti finanziari ha una strategia di esecuzione compatibile con l'ordine di importanza dei fattori individuati dalla SGR sulla base di quanto previsto alla lett. b) del presente paragrafo 6.

Nella selezione dei Negoziatori la SGR valuta anche se ciascuno di questi:

- a) sia soggetto alla disciplina sulla *best execution* di cui al Regolamento Intermediari o comunque della direttiva 2004/39/CE;
- b) sia disposta ad obbligarsi contrattualmente all'adempimento della disciplina sulla *best execution* del Regolamento Intermediari o comunque delle disposizioni previste dalla MIFID II;
- c) nei casi di cui alle lett. a) e b) possa dimostrare un'elevata qualità di esecuzione della tipologia di ordini che la SGR normalmente le trasmette.

Nel selezionare i Negoziatori a cui trasmettere gli ordini, si terrà conto anche di ulteriori elementi di valutazione quali la struttura organizzativa, la qualità ed efficienza dei servizi forniti, la qualità e quantità delle informazioni sull'esecuzione, la possibilità di accedere al mercato primario, la solidità patrimoniale del negoziatore, ecc.

6.5 Monitoraggio e riesame

La SGR sottopone a monitoraggio l'efficacia delle misure di esecuzione/trasmissione degli ordini su strumenti finanziari e delle strategie adottate e, se del caso, corregge eventuali carenze; inoltre, riesamina le misure di esecuzione/trasmissione su strumenti finanziari e le strategie adottate con periodicità almeno annuale e, comunque, quando ritenuto opportuno al verificarsi di circostanze rilevanti tali da influire sulla capacità di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per gli OICR gestiti.

7. INCENTIVI

Gli "incentivi" sono definiti ai sensi della vigente normativa (art. 24 del Regolamento UE n. 231/2013, richiamato dall'art. 104 del Regolamento Intermediari) come competenze, compensi e prestazioni non monetarie ricevuti o corrisposti dalla SGR nell'attività di gestione degli OICR o nella commercializzazione delle quote dei propri OICR. Si precisa che la SGR non prevede, di norma, nell'attività di commercializzazione diretta dei propri prodotti il versamento e/o la percezione di incentivi a/da soggetti terzi. In ogni caso, la SGR fornirà al potenziale investitore in forma sintetica i termini essenziali degli eventuali accordi conclusi prima della sottoscrizione da parte dell'investitore delle quote del fondo gestito dalla SGR che prevedano il versamento e/o la ricezione di incentivi.

Informazioni più dettagliate possono essere richieste alla SGR all'indirizzo [email: torresgr@cert.torresgr.com](mailto:torresgr@cert.torresgr.com).

8. POLICY IN MATERIA DI CONFLITTI DI INTERESSI

Al fine di garantire che il servizio di gestione venga prestato in modo indipendente e nell'esclusivo interesse degli investitori, la Società si è dotata di una procedura per la gestione delle eventuali situazioni di conflitto di interesse, in coerenza con quanto previsto dagli articoli 115 ss. del Regolamento Intermediari e dal Regolamento (UE) n. 231/2013 (la "Normativa sui Conflitti").

La SGR gestisce le eventuali situazioni di potenziale conflitto assicurando che il patrimonio dei fondi non sia gravato da oneri altrimenti evitabili o escluso dalla percezione di utilità ad essi spettanti.

In particolare, la SGR ha adottato una politica di gestione delle circostanze che generano o che potrebbero generare un conflitto di interessi che, se non adeguatamente identificato e gestito, potrebbe risultare pregiudizievole per i fondi immobiliari da essa gestiti, secondo quanto previsto dalla Normativa sui Conflitti.

Nell'identificazione delle circostanze tali da far sorgere un conflitto di interessi, la SGR considera le situazioni che danno origine ad un

invece negoziati bilateralmente (direttamente tra le due parti) fuori dai mercati regolamentati; in questo caso i contraenti possono liberamente stabilire tutte le caratteristiche dello strumento; generalmente questi sono swap e forward" (la citazione è presa dal glossario di Borsa Italiana, voce strumenti finanziari derivati).

conflitto fra:

- (a) gli interessi della SGR, ivi compresi i suoi **Soggetti Rilevanti** (persone fisiche o giuridiche individuate dalla SGR nell'apposita procedura "Conflict policy e gestione del conflitto di interessi"), e gli interessi di un FIA o dei partecipanti al FIA medesimo;
- (b) gli interessi di due o più FIA o dei rispettivi partecipanti;
- (c) gli interessi di un FIA o dei suoi partecipanti e gli interessi di un cliente della SGR;
- (d) gli interessi di due o più clienti della SGR.

A tal fine, la SGR pone particolare attenzione a quelle situazioni in cui essa, un FIA o un altro Soggetto Rilevante:

- possano realizzare un guadagno finanziario o evitare una perdita finanziaria, a spese di un FIA in gestione o dei suoi partecipanti;
- abbiano un interesse distinto da quello di un FIA, nel risultato del servizio prestato, dell'attività svolta a favore dei FIA o dell'operazione realizzata per conto del FIA;
- ricavano un'utilità finanziaria o di altra natura dal privilegiare (i) gli interessi di clienti o di altri FIA gestiti rispetto a quelli del FIA interessato (ii) gli interessi di un investitore rispetto agli interessi di un altro investitore o gruppo di investitori;
- svolgano le medesime attività per il FIA o per un altro FIA o cliente;
- ricevano o possano ricevere, da soggetti diversi dagli investitori o dal FIA, incentivi in connessione alla prestazione del servizio di gestione collettiva, sotto forma di denaro, beni o servizi, diversi e ulteriori rispetto ai compensi normalmente percepiti per il servizio.

La SGR ha identificato le seguenti categorie di potenziale conflitto di interessi suscettibili di verificarsi nello svolgimento dell'attività di gestione dei FIA (le "**Fattispecie Conflittuali**"):

- I. operazioni di investimento/disinvestimento e co-investimento relative a beni rientranti nell'oggetto tipico dei fondi immobiliari (gli "**Immobili**") per conto dei FIA gestiti;
- II. prestazione di servizi o attività a favore dei FIA gestiti;
- III. stipulazione di contratti per conto dei FIA;
- IV. allocazione di Immobili, compatibili con le politiche di investimento di più FIA;
- V. accordi relativi a compensi o commissioni, oppure beni o servizi di altra natura, relativi alla prestazione del servizio di gestione collettiva, stipulati dalla SGR in conto proprio ed i terzi (c.d. incentivi);
- VI. modifiche del regolamento di gestione del FIA potenzialmente vantaggiose per la SGR;
- VII. investimento di Soggetti Rilevanti in quote di FIA.

Sono state individuate, inoltre, delle soglie minime di valore superate le quali la Fattispecie Conflittuale deve considerarsi rilevante (le "**Soglie di Rilevanza**"). Alcune Fattispecie Conflittuali sono peraltro sempre rilevanti (per esemplificare, operazioni di investimento/disinvestimento in Immobili per conto di un FIA, alcuni contratti di fornitura e servizi).

Con lo scopo di prevenire e gestire le situazioni di conflitto di interessi, Torre ha individuato presidi organizzativi e normativi adeguati.

In particolare, la gestione delle Fattispecie Conflittuali che assumono rilevanza opera su tre livelli:

1. applicazione di procedure interne e prassi operative volte ad assicurare che, in fase di valutazione delle Fattispecie Conflittuali che assumono rilevanza, sia accertato che l'operazione in conflitto è conveniente e non esponga il FIA ed i relativi partecipanti al rischio di veder pregiudicati i propri interessi;
2. approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione degli atti o delle operazioni conflittuali rilevanti, con acquisizione del parere favorevole dell'Amministratore Indipendente. In ipotesi tassativamente disciplinate in procedura (c.d. "Regole speciali") la competenza a decidere in merito alla fattibilità dell'operazione resta in capo all'Amministratore Delegato, allorché rientri nei suoi poteri delegati, previa acquisizione del parere favorevole dell'Amministratore Indipendente;
3. ove previsto dal regolamento di gestione del FIA interessato, sottoposizione della Fattispecie Conflittuale al parere obbligatorio e vincolante dell'*Advisory Committee* dell'OICR; qualora il regolamento di gestione non preveda l'*Advisory Committee* o lo stesso non sia stato ancora istituito, la Fattispecie Conflittuale viene sottoposta al parere preventivo dei partecipanti e viene acquisito (i) un giudizio di congruità rilasciato da un terzo soggetto indipendente e munito di specifica competenza nel settore ovvero (ii) di un parere legale (legal opinion) rilasciato da un primario studio legale indipendente e specializzato nelle aree a cui fanno riferimento i contratti, salvo che dette valutazioni non siano già state acquisite precedentemente nel corso dell'istruttoria, al fine di verificare che le Operazioni in Conflitto Rilevanti siano stipulate a prezzi coerenti con le prassi di mercato ovvero a termini e condizioni in linea con

quelli applicabili a rapporti contrattuali non conflittuali.

La procedura peraltro disciplina – quale peculiare tipologia di fattispecie conflitto di interessi – l’allocazione di opportunità di investimenti in Immobili compatibili con le politiche di investimento di più FIA. In tali ipotesi, la Società in via preliminare rispetto all’attivazione degli specifici presidi eventualmente operanti, valuta le operazioni sulla base dei seguenti criteri:

- a) origination: FIA per il quale è stata individuata l’opportunità di investimento, anche in base a contratti di *advisor*;
- b) segmento di mercato di riferimento: coerenza del segmento di mercato in cui si colloca l’opportunità di investimento con le caratteristiche proprie del FIA nel quale si propone di allocarlo nonché con le strategie di gestione dello stesso, come predefinite dal CDA;
- c) localizzazione: coerenza dell’area geografica in cui si colloca l’opportunità di investimento con le caratteristiche proprie del FIA nel quale si propone di allocarlo e con le strategie di gestione dello stesso come predefinite dal CDA;
- d) orizzonte temporale: coerenza dell’orizzonte temporale necessario per la valorizzazione dell’opportunità di investimento con la durata residua del FIA nel quale si propone di allocare l’investimento;
- e) dimensione dell’investimento: coerenza della dimensione dell’investimento esaminato con la dimensione media degli altri investimenti compiuti o proposti per il FIA in cui si propone di allocare l’investimento;
- f) coerenza del profilo di rischio/rendimento: coerenza tra il profilo di rischio/rendimento afferente all’investimento esaminato ed il profilo di rischio/rendimento del FIA in cui si propone di allocare l’investimento;
- g) livello di indebitamento: coerenza tra il livello di indebitamento che l’opportunità di investimento richiede e la possibilità di indebitamento del FIA in cui si propone di allocare l’investimento.

Resta ferma l’applicazione delle misure, eventualmente più stringenti, previste dalle norme di legge o dai regolamenti di gestione di ciascun FIA. In particolare, per i conflitti di interesse con riferimento ai quali le disposizioni organizzative adottate dalla SGR non risultino sufficienti a prevenire, con ragionevole certezza, i rischi di danni agli interessi del FIA o degli investitori del FIA (c.d. conflitti di Interesse non neutralizzabili), in coerenza con le disposizioni di cui all’art. 46, comma 5, del Regolamento Congiunto ed all’art. 34 del Regolamento (UE) 231/2013, il Consiglio di Amministrazione assumerà le relative deliberazioni all’unanimità, previo parere dell’Amministratore Indipendente e con parere conforme del Collegio Sindacale.

In conformità a quanto previsto dalla Normativa sui Conflitti, gli elementi delle operazioni per le quali si è rilevata una fattispecie per cui è sorto o può sorgere un conflitto di interessi vengono archiviati in un apposito registro, tenuto ed aggiornato dalla funzione *Compliance* della SGR.

I dati presenti nel registro, oltre ad essere a disposizione per eventuali richieste pervenute dalle Autorità di Vigilanza, sono utilizzati anche per il riesame periodico della politica adottata per la gestione dei conflitti di interessi da parte del Consiglio di Amministrazione.

9. ESERCIZIO DEI DIRITTI DI INTERVENTO E DI VOTO

In base alle strategie di gestione attualmente adottate dalla SGR - che non si focalizzano sull’investimento in strumenti finanziari partecipativi – la stessa non si è dotata di un’apposita *policy* per l’esercizio dei diritti amministrativi inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti; resta fermo che tale presidio sarà prontamente attivato nell’eventualità in cui si rendesse necessario a seguito di modifica delle strategie di gestione e/o delle politiche di investimento.