

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

di

ANDE

un fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori professionali

in

Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna

un fondo di investimento alternativo riservato a investitori professionali, costituito in forma di società per azioni a capitale fisso eterogestita, ai sensi della legge italiana, con sede legale in C.so di Porta Nuova, 19, 20121 Milano, numero di iscrizione presso il Registro Imprese di Milano – Monza – Brianza – Lodi 14932240964, capitale sociale di Euro 50.000,00

Redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del Codice Civile Italiano e dell'articolo 40-bis, commi 3 e 5, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza, "TUF")

* * *

Premesso che:

- A. **Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna**, è un fondo di investimento alternativo riservato a investitori professionali costituito in forma di società per azioni di diritto italiano etero-gestito (la "SICAF") il cui socio unico è Arena Invest SICAV-SIF – RE Europe (l'"Investitore"), un comparto del fondo ARENA INVEST SICAV – SIF, un fondo di investimento costituito in forma di società con capitale variabile (SICAV) ai sensi della legge lussemburghese del 13 febbraio 2007 (come modificata), gestito da Radian Investment Management S.A.;
- B. **Ande** è un fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso, riservato a investitori professionali, istituito ai sensi della legge italiana, privo di personalità giuridica propria, il cui unico quotista è l'Investitore (il "**Fondo Ande**" o "**Ande**" e, insieme alla SICAF, i "**Fondi**");
- C. il gestore di entrambi i Fondi è Kryalos SGR S.p.A., una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milano, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 05083780964, iscritta all'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia al n. 88, codice LEI 815600841314CD305585 (la "**SGR**");
- D. al fine di riscontrare le esigenze manifestate dall'Investitore di voler detenere il proprio investimento in Ande per il tramite di un veicolo di investimento (i) di tipo societario (e non contrattuale), quale è la SICAF, in linea con l'approccio adottato dall'Investitore in altre giurisdizioni europee, e (ii) altresì caratterizzato da una più ampia politica di investimento rispetto al Fondo Ande, alla luce della volontà dell'Investitore di individuare ulteriori opportunità di investimento in Italia nei settori di mercato riportati

nello statuto della SICAF, si propone di procedere alla fusione per incorporazione di Ande nella SICAF (la "**Fusione**") ai sensi degli articoli 2501 e ss. del codice civile italiano (il "**Codice Civile**") e dell'articolo 40-*bis* del TUF;

- E. poiché entrambi i Fondi si qualificano come fondi di investimento alternativi riservati a investitori professionali, la disciplina del Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio (il "**RGCR**") di cui al Titolo V, Capitolo V, in materia di fusione e scissione di OICR non si applica alla Fusione, come espressamente previsto dall'articolo 40-*bis*, comma 5, TUF; da ciò consegue che: (i) non è richiesta la preventiva autorizzazione della Banca d'Italia alla Fusione; (ii) non è richiesta alcuna relazione della banca depositaria o del revisore legale dei Fondi ai fini della Fusione; e (iii) non è richiesta alcuna informativa preventiva all'Investitore, dal quale è pervenuta l'iniziativa di procedere all'operazione di Fusione, ha condiviso il presente progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") e sarà comunque chiamato a esprimere il proprio voto, in assemblea, sulla Fusione; fermo restando quanto appena indicato, al paragrafo 1 che segue verranno riportate per completezza le principali differenze tra le previsioni di cui allo statuto della SICAF e quelle del regolamento di gestione di Ande, ancorché già note all'Investitore;
- F. l'Investitore, che è l'unico titolare del 100% delle quote di Ande e l'unico azionista della SICAF, ha manifestato per iscritto, mediante lettera trasmessa alla SICAF e alla SGR in data 15 ottobre 2026 l'intenzione di rinunciare ai seguenti termini e documenti previsti dal Codice Civile: (i) il termine di 30 (trenta) giorni tra l'iscrizione (o la pubblicazione sul sito Internet) del presente Progetto di Fusione e la data fissata per la decisione in ordine alla Fusione (ai sensi dell'art. 2501-*ter*, ultimo comma, Codice Civile); (ii) la situazione patrimoniale dei Fondi (ai sensi dell'art. 2501-*quater*, terzo comma, Codice Civile); (iii) la relazione dell'organo amministrativo sulla Fusione (ai sensi dell'art. 2501-*quinquies*, quarto comma, Codice Civile); (iv) la relazione sulla congruità del rapporto di cambio (ai sensi dell'art. 2501-*sexies*, ottavo comma, Codice Civile); e (v) il termine di 30 (trenta) giorni per la messa a disposizione della documentazione ai sensi dell'art. 2501-*septies*, Codice Civile. Nella medesima comunicazione l'Investitore ha altresì rappresentato la propria volontà di continuare a detenere, una volta che la Fusione diverrà efficace, lo stesso numero di azioni della SICAF attualmente detenuto, senza necessità di procedere ad un eventuale aumento del capitale sociale della SICAF al fine di dare esecuzione al rapporto di cambio tra le quote del Fondo Ande e le azioni della SICAF, e di non voler ricevere alcun eventuale conguaglio in denaro. Trattandosi di investitore / socio unico di entrambi i Fondi, infatti, la posizione giuridica ed economica dell'Investitore resterebbe comunque invariata, essendo quest'ultimo titolare unico di tutte le quote di Ande e della totalità delle azioni della SICAF. In considerazione delle suddette circostanze, si fa pertanto presente che: (i) i competenti organi amministrativi della SGR e della SICAF non hanno predisposto né la situazione patrimoniale di cui all'articolo 2501-*quater* cod. civ. né la relazione illustrativa del progetto di fusione di cui all'articolo 2501-*quinquies* cod. civ.; e (ii) non sarà predisposta la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501-*sexies* cod. civ. relativa alla conformità del rapporto di cambio, che non costituirà neppure oggetto del presente progetto di fusione;

- G. né il Fondo Ande né la SICAF presentano indebitamento finanziario;
- H. a seguito della Fusione, (i) come previsto per legge, la SICAF subentrerà in tutti i diritti, obblighi, rapporti e passività, attuali o future a carico di Ande, i quali rimarranno a carico della SICAF, e (ii) qualsiasi eventuale passività di Ande o della SICAF connessa alla Fusione ovvero qualunque eventuale passività di natura fiscale che possa sorgere in futuro in relazione alla Fusione, sarà esclusivamente a carico della SICAF e non della SGR quale gestore esterno della SICAF.

Tutto quanto sopra premesso, il presente Progetto di Fusione è stato approvato dal consiglio di amministrazione della SGR e dal consiglio di amministrazione della SICAF unitamente al *business plan* iniziale della SICAF stessa e sarà depositato per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano (luogo ove i Fondi hanno la propria sede legale, ossia in particolare la sede legale della SICAF e la sede legale di Ande che coincide con quella della SGR, non avendo Ande una personalità giuridica propria) e sottoposto all'approvazione, rispettivamente, dell'assemblea degli azionisti della SICAF e dall'assemblea dei quotisti del Fondo Ande.

1. I Fondi Partecipanti alla Fusione (denominazione, natura, sede, SGR, legge applicabile)

Fondo incorporante

Fondo Ande società di investimento a capitale fisso per azioni in gestione esterna, è un fondo di investimento alternativo immobiliare costituito in forma di società per azioni di diritto italiano, riservato a investitori professionali, etero-gestito, ai sensi dell'art. 38 del TUF. La SICAF ha sede legale in Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milano, P.IVA 14932240964. Il capitale sociale della SICAF, sottoscritto interamente dall'Investitore e interamente liberato, è pari a Euro 50.000,00 (cinquantamila). Il gestore esterno della SICAF è Kryalos SGR S.p.A., una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milano, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n.

05083780964, iscritta all'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia al n. 88, codice LEI 815600841314CD305585. La SICAF manterrà la sua attuale forma giuridica, denominazione sociale, sede legale e sarà disciplinata dallo statuto attualmente vigente, redatto ai sensi della legge Italiana. La SICAF non ha effettuato alcun investimento successivamente alla sua costituzione.

Fondo incorporando

Ande è un fondo comune di investimento alternativo immobiliare chiuso, riservato a investitori professionali, privo di personalità giuridica, istituito e gestito sempre da Kryalos SGR S.p.A. (i cui dati identificativi sono stati riportati al paragrafo precedente), mediante approvazione del relativo regolamento di gestione da parte del consiglio di amministrazione della SGR in data 21 giugno 2023, e successivamente modificato in data 27 febbraio 2025. Ande è iscritto all'Albo degli OICR tenuto dalla Banca d'Italia al n. 5558199. Il quotista unico di Ande è l'Investitore. Ande ha effettuato un unico investimento immobiliare consistente nell'acquisto

della proprietà dell'immobile sito in Milano, Piazza degli Affari n. 2, i cui dati identificativi sono riportati di seguito (l'"Immobile"):

N.	Foglio	Particella	Sub.	Categoria	Rendita
1	387	292	724	C/6	393
2	387	292	725	C/6	524
3	387	292	726	C/6	524
4	387	292	727	C/6	524
5	387	292	728	C/6	491
6	387	292	729	C/6	524
7	387	292	730	C/6	524
8	387	292	731	C/6	524
9	387	292	732	C/6	540
10	387	292	741	C/2	418
11	387	292	742	A/10	80.898
12	387	292	743	C/2	266
13	387	292	744	A/10	80.898
14	387	292	745	C/2	342
15	387	292	746	A/10	80.898
16	387	292	747	C/2	84
17	387	292	750	A/10	56.356
18	387	292	751	C/2	205
19	387	292	748	A/10	80.898
20	387	292	749	C/2	258
21	387	292	752	A/10	39.994



22	387	292	754	A/10	49.084
23	387	292	756	A/10	33.632

Le principali differenze tra lo statuto della SICAF e il regolamento di gestione di Ande sono di seguito riportate (i termini indicati con la lettera maiuscola avranno lo stesso significato ad essi attribuito, rispettivamente, nello statuto della SICAF e nel regolamento di gestione di Ande):

<i>Materia</i>	<i>Statuto della SICAF</i>	<i>Regolamento di gestione di Ande</i>
Forma giuridica	Società per azioni a capitale fisso, FIA italiano riservato a Investitori Professionali in gestione esterna (gestita da Kryalos SGR S.p.A.). Personalità giuridica propria distinta da quella della società di gestione. La SICAF e la SGR sottoscrivono un contratto di gestione per affidare alla SGR la gestione del patrimonio della SICAF.	Fondo di investimento alternativo immobiliare chiuso di tipo contrattuale riservato a Investitori Professionali, senza personalità giuridica propria, gestito da Kryalos SGR S.p.A..
Politica di investimento e gestione della liquidità	Politica di investimento più ampia rispetto a quella di Ande, stante la possibilità di investire il patrimonio della SICAF in • immobili residenziali, • immobili ad uso ufficio <i>Core</i> e <i>Core+</i> ubicati nelle principali città caratterizzate da elevati volumi di investimento e da solidi fondamentali economici, • immobili a uso magazzino/logistica e strutture di distribuzione <i>last mile</i> ubicate in prossimità dei principali centri urbani o delle principali infrastrutture viarie che li collegano; • immobili alberghieri con canone fisso ubicati nelle principali città e nei principali centri turistici. Inoltre, la SICAF può detenere liquidità a fini di gestione di	Focalizzata inizialmente su un investimento specifico (immobile a uso ufficio in Milano, Piazza degli Affari n. 2) e, più in generale, sull'investimento in immobili a uso ufficio.

	tesoreria. Tale liquidità può essere investita in depositi bancari o fondi del mercato monetario che offrono liquidità giornaliera e presentano una durata media ponderata inferiore a sei mesi e un <i>rating</i> di credito medio ponderato almeno pari a 'AA' assegnato da Moody's Investors Service o un <i>rating</i> equivalente attribuito da altra agenzia di rating analoga	
Leva finanziaria	Indebitamento a breve termine (<12 mesi) della SICAF è consentito fino al 30% del NAV della SICAF. Il Gestore non potrà contrarre, utilizzare o rifinanziare alcun Indebitamento, diretto o indiretto, della SICAF qualora, al momento in cui tale Indebitamento venga contratto, utilizzato o rifinanziato, l'Indebitamento risultante superi l'80% del valore di mercato degli immobili. Il livello massimo di leva finanziaria, calcolato ai sensi degli articoli 7 e 8 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione Europea è pari al 250%, secondo il metodo degli impegni, e al 300%, secondo il metodo lordo, del totale del patrimonio netto.	Livello massimo di leva pari a 3, inteso come rapporto tra l'esposizione e il valore patrimoniale netto del FIA, calcolato secondo il metodo degli impegni ai sensi del Regolamento (UE) 231/2013.
Organi	La SICAF dispone di un Consiglio di Amministrazione (CdA) composto tra 3 e 5 membri e di un Collegio Sindacale (composto da 3 sindaci effettivi, 2 supplenti); dispone inoltre di un'assemblea degli azionisti, con le competenze previste dallo statuto e dalla legge e nomina una società di revisione esterna.	Non essendo Ande un fondo costituito in forma societaria, non è presente un Consiglio di Amministrazione né un Collegio Sindacale. È presente invece un comitato consultivo competente a fornire pareri vincolanti / non vincolanti alla SGR ai sensi del regolamento di gestione.
Materie di competenza del CdA /	Il CdA della SICAF approva con "Decisione Vincolante" le operazioni proposte dalla SGR in conflitto di interesse, il Business	Il Comitato Consultivo rende pareri (in alcuni casi vincolanti, in altri casi non vincolanti). Sono vincolanti le decisioni in materia di

Comitato Consultivo	Plan, che includerà il programma relativo alle capex ed eventuali modifiche significative (come meglio dettagliato nello statuto della SICAF) (a) al Business Plan (compresa la revisione del programma relativo alle capex) per l'intera durata della SICAF e (b) al piano di disinvestimento della SICAF in caso di liquidazione; oltre che le ulteriori questioni di cui all'articolo 30.2 dello statuto, cui si rimanda. Esprime, invece, parere non vincolante nei casi previsti dal Contratto di Gestione.	operazioni in conflitto di interesse della SGR, approvazione del Business Plan e modifiche significative allo stesso, capex sopra €1.000.000, locazioni sopra €500.000.
Capitale sociale	EUR 50,000 (come previsto per legge).	N/A
Durata	12 anni dalla data di costituzione, prorogabile fino a un massimo di 3 anni (un anno alla volta) per completare disinvestimento e liquidazione.	12 anni dalla data di chiusura del Periodo di Sottoscrizione, prorogabile dalla SGR per uno o più periodi non superiori complessivamente a 2 anni, oltre ad un ulteriore "Grace Period" di massimo 3 estensioni di 1 anno ciascuna per completare la liquidazione.
Periodicità calcolo del valore unitario delle quote / azioni	il valore unitario delle Azioni (di seguito, il "Valore Unitario") sarà determinato almeno con cadenza semestrale dal consiglio di amministrazione della SGR, entro 60 (sessanta) giorni dalla chiusura (i) del semestre che termina il 30 giugno in concomitanza con la redazione della relazione semestrale, e (ii) del semestre che termina il 31 dicembre di ogni anno, in concomitanza con la redazione della relazione annuale, ovvero nel periodo più breve in relazione al quale viene effettuata la distribuzione degli utili. Il Valore Unitario sarà calcolato trimestralmente sulla base dell'ultima valutazione disponibile (senza approvazione ufficiale del	Calcolo del NAV effettuato semestralmente al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.



	consiglio di amministrazione della SGR) e comunicato agli azionisti entro 20 (venti) giorni dalla fine del relativo trimestre.	
Esercizio contabile	L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.	Relazione annuale e semestrale del fondo, entrambe da mettere a disposizione entro 60 giorni dalla fine del relativo periodo.
<i>Set-up Fee</i>	€50.000 più IVA, ove applicabile, pagabile in un'unica soluzione entro 15 giorni lavorativi dalla costituzione della SICAF.	€45.000 più IVA, ove applicabile, pagabile entro 15 giorni lavorativi dal completamento dell'acquisizione dell'Investimento Iniziale.
<i>Management Fee</i>	0,18% per anno del GAV, con un importo minimo annuo pari a Euro 150.000.	0,18% per anno del GAV, con un importo minimo annuo pari a Euro 150.000.
<i>Leasing Fee,</i>	Come previsto nel Contratto di Gestione.	È dovuta alla SGR per ogni contratto di locazione, nuovo o rinnovo, in assenza di <i>broker</i> . Si applica in misura progressiva al raggiungimento di determinati target espressi in termini di canone di locazione per metro quadrato.
<i>Distribution Fee</i>	Come previsto nel Contratto di Gestione.	Euro 10.000 un tantum dovuti alla SGR per ogni distribuzione effettuata dal Fondo oltre le due distribuzioni annue. La commissione, destinata a coprire i costi della relativa relazione, deve essere pagata entro 15 giorni lavorativi dalla distribuzione.
<i>Acquisition Fee</i>	Come previsto nel Contratto di Gestione.	n/a

2. Statuto della SICAF a seguito della Fusione

A seguito della Fusione, lo Statuto della SICAF non verrà modificato e il testo sarà dunque quello attualmente pubblicato presso il Registro Imprese di Milano – Monza – Brianza – Lodi.

3. Rapporto di cambio, eventuale conguaglio in denaro, termini di assegnazione delle azioni, data di partecipazione agli utili

Rapporto di cambio. Dal momento che l'Investitore di Ande è anche l'unico azionista della SICAF, titolare dunque del 100% delle quote di Ande e del 100% delle azioni della SICAF, si ritiene, in linea con quanto rappresentato dall'Investitore stesso nella comunicazione di rinuncia del 15 ottobre 2026, di poter proporre al quotista di continuare a detenere, all'esito della Fusione, lo stesso numero di azioni attualmente detenute dall'Investitore nella SICAF, senza procedere ad alcuna variazione del capitale sociale della SICAF ed emissione di nuove azioni. Per tali ragioni, non si ritiene necessario procedere a calcolare il rapporto di cambio tra le quote di Ande e le azioni della SICAF.

Conguaglio in denaro. Non è previsto alcun conguaglio in denaro in relazione alla Fusione.

Termini di assegnazione delle azioni. Poiché l'Investitore è già titolare dell'integralità delle azioni della SICAF, alla luce di quanto sopra esposto, non si rende necessaria l'emissione di nuove azioni a seguito della Fusione.

Partecipazione agli utili. Le azioni della SICAF daranno diritto all'Investitore di partecipare agli utili a decorrere dalla Data di Efficacia (come di seguito definita al paragrafo 9).

4. Data a partire dalla quale le operazioni di Ande saranno imputate, ai fini contabili, al bilancio della SICAF

Le operazioni di Ande saranno trattate, ai fini contabili, come operazioni della SICAF a far data dalla Data di Efficacia. In relazione all'unico investimento effettuato da Ande, ossia la proprietà dell'Immobile sito in Milano, Piazza degli Affari n. 2, la SICAF succederà per legge ad Ande quale proprietaria dell'Immobile, fermo restando che il notaio curerà la predisposizione degli atti ricognitivi al fine di dare atto, presso i registri immobiliari, del cambio di intestazione dell'Immobile. Per quanto concerne i rapporti contrattuali in essere in capo ad Ande alla Data di Efficacia, questi si trasferiscono alla SICAF per successione a titolo universale, fatta eccezione per i rapporti di seguito indicati che saranno risolti prima della Data di Efficacia in conformità con i relativi termini contrattuali, fermo restando l'obbligo di Ande di adempiere ai propri obblighi contrattuali, inclusi di pagamento, nei confronti delle controparti in conformità con i relativi termini contrattuali: (i) incarico per lo svolgimento dei servizi amministrativi e di *reporting* con Objectway S.p.A. e (ii) incarico per lo svolgimento dei servizi di *audit* con Deloitte & Touche S.p.A..

Le controparti contrattuali di Ande saranno informate della Fusione, e sarà verificata la presenza di clausole contrattuali nei relativi accordi contrattuali che prevedano obblighi di informativa o di consenso preventivo alla Fusione.

5. Trattamento riservato a particolari categorie di soci/investitori

Ande ha un'unica categoria di quote, detenute interamente dall'Investitore. La SICAF ha un'unica classe di azioni, detenute interamente dall'Investitore. Non sono previste particolari agevolazioni o trattamenti riservati a categorie speciali di azioni o di investitori.

6. Eventuali vantaggi proposti a favore dei soggetti incaricati dell'amministrazione o del controllo dei Fondi Partecipanti alla Fusione

Non sussistono vantaggi, in relazione alla, o per effetto della, Fusione ai sensi dell'art. 2501-ter, n. 7, del Codice Civile a favore dei soggetti incaricati dell'amministrazione e del controllo dei Fondi Partecipanti alla Fusione (ivi inclusi i componenti del consiglio di amministrazione della SGR).

7. Dipendenti

I Fondi non hanno dipendenti. La Fusione non determina alcun effetto diretto sui rapporti di lavoro facenti capo alla SGR.

8. Tutele offerte ai creditori

Fatto salvo quanto disposto al §4, per effetto della Fusione e a partire dalla Data di Efficacia, tutte le attività e le passività di Ande saranno automaticamente trasferite alla SICAF per successione a titolo universale. Ai sensi dell'art. 2503 del Codice Civile, i creditori di Ande e della SICAF sorti prima dell'iscrizione del presente Progetto di Fusione nel Registro delle Imprese possono fare opposizione entro 60 (sessanta) giorni dall'iscrizione presso il Registro delle Imprese delle Delibere di Fusione (come *infra* definite) di cui all'art. 2502 del Codice Civile. Informazioni sui diritti dei creditori possono essere ottenute, senza oneri, mediante richiesta scritta inviata all'indirizzo di posta elettronica certificata della SGR (kryalossgr@legalmail.it) ovvero con raccomandata trasmessa alla sede legale della SGR in Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milano.

9. Data di efficacia della Fusione e criteri per la sua determinazione

Gli effetti civilistici della Fusione, ai sensi dell'art. 2504-bis del Codice Civile, decorreranno dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese presso cui è iscritta la SICAF oppure dalla data successiva indicata eventualmente nell'atto di Fusione medesimo (la "**Data di Efficacia**"). La Fusione non potrà avvenire prima della scadenza del termine di 60 (sessanta) giorni di cui all'art. 2503 del Codice Civile. Decorso il termine di 60 (sessanta) giorni di cui all'art. 2503 del Codice Civile, il notaio provvederà alla redazione in forma di atto pubblico dell'atto di fusione. Ai sensi dell'art. 2504 del Codice Civile, l'atto di fusione dovrà essere depositato dal notaio, entro 30 giorni dalla sua stipula, nell'ufficio del Registro delle Imprese del luogo ove è posta la sede legale dei Fondi, in Milano. Non sono previste autorizzazioni regolamentari preventive ai fini dell'efficacia della Fusione, in quanto, come indicato in premessa, la Banca d'Italia non deve rilasciare alcuna autorizzazione preventiva per operazioni di fusione tra fondi riservati a investitori professionali.

10. Delibere di fusione

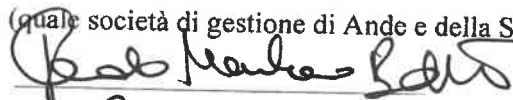
L'Investitore, in qualità di unico titolare delle quote di Ande e unico azionista della SICAF, delibererà sul progetto di Fusione: (a) secondo quanto previsto dal regolamento di gestione di Ande; e (b) con delibera dell'assemblea straordinaria della SICAF in conformità allo statuto della stessa e alle disposizioni di legge applicabili (congiuntamente, le "**Delibere di Fusione**"). Poiché l'Investitore ha rinunciato ai termini di cui all'art. 2501-ter, ultimo comma, e all'art. 2501-septies del Codice Civile, le Delibere di Fusione potranno essere adottate senza dover rispettare i relativi termini dilatori.

11. Lingua

Il presente Progetto di Fusione è redatto in doppia lingua, italiana e inglese, ma in caso di dubbi o inconsistenza, il testo in italiano prevarrà e sarà quello giuridicamente vincolante.

Per il Consiglio di Amministrazione di Kryalos SGR S.p.A.

(quali società di gestione di Ande e della SICAF)



Nome: **PAOLO PASSIMILIANO BOTTELLI**

Carica: **CHIEF EXECUTIVE OFFICER**

Per il Consiglio di Amministrazione di Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna



Nome: **Ignacio Pardo**

Carica: **Presidente del Consiglio di Amministrazione**

English courtesy translation

MERGER PLAN BY INCORPORATION

of

ANDE

a closed-ended real estate alternative investment fund reserved for subscription to professional investors

into

Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna an alternative investment fund reserved for subscription to professional investors, incorporated as a fixed-capital joint-stock company externally-managed under Italian law, with its registered office at C.so di Porta Nuova, 19, 20121 Milan, registration number with the Milan – Monza – Brianza – Lodi Companies Register 14932240964, share capital of €50,000.00

Drawn up in accordance with Article 2501-ter of the Italian Civil Code and Article 40-bis, paragraphs 3 and 5, of Legislative Decree No. 58 of 24 February 1998 (Consolidated Law on Finance, "TUF")

* * *

Whereas:

- A. **Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna**, is an alternative investment fund reserved for subscription to professional investors, established as an externally managed joint-stock company under Italian law (the "SICAF"), whose sole shareholder is Arena Invest SICAV-SIF – RE Europe (the "Investor"), a sub-fund of the ARENA INVEST SICAV – SIF fund, an investment fund established as a company with variable capital (SICAV) under the Luxembourg Act of 13 February 2007 (as amended), managed by Radian Investment Management S.A.;
- B. **Ande** is a closed-ended real estate alternative investment fund, reserved for subscription to professional investors, established under Italian law, without legal personality of its own, whose sole unitholder is the Investor (the "**Ande Fund**" or "**Ande**" and, together with the SICAF, the "**Funds**");
- C. the manager of both Funds is Kryalos SGR S.p.A., a joint-stock company incorporated under Italian law with its registered office at Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milan, tax code, VAT number and Milan Companies Register number 05083780964, registered in the Register of Asset Management Companies maintained by the Bank of Italy under no. 88, LEI code 815600841314CD305585 (the "**Manager**" or the "**SGR**");

1/3
↓

- D. in order to meet the needs expressed by the Investor to hold its investment in Ande through an investment vehicle (i) having a corporate nature (rather than contractual), as the SICAF qualifies, in line with the approach adopted by the Investor in other European jurisdictions, and (ii) also characterised by a wider investment policy given its intention to scout additional investments in Italy in the market sectors set out in the bylaws of the SICAF, it is proposed to proceed with the merger by absorption of Ande into the SICAF (the “**Merger**”) pursuant to Articles 2501 *et seq.* of the Italian Civil Code (the “**Civil Code**”) and Article 40-*bis* of the TUF;
- E. since both Funds qualify as alternative investment funds reserved for subscription to professional investors, the provisions of the Regulation on Collective Investment Schemes (the “**RGCR**”) set out in Title V, Chapter V, concerning merger and demerger of collective investment undertakings do not apply to the Merger, as expressly provided for in Article 40-*bis*, paragraph 5, of the TUF; it follows that: (i) the prior authorisation of the Bank of Italy is not required for the Merger; (ii) no report from the custodian bank or the Funds’ statutory auditor is required for the purposes of the Merger; and (iii) no prior disclosure is required to the Investor, who has expressed its willingness to proceed with the transaction, has acknowledged the content of this merger plan (the “**Merger Plan**”) and will in any event be required to cast its vote on the Merger at the general meeting; without prejudice to the foregoing, for completeness paragraph 1 below sets out the main differences between the provisions of the SICAF’s by-laws and those of Ande’s management regulations, even though already known to the Investor;
- F. the Investor, who is the sole holder of 100 % of the units in Ande and the sole shareholder of the SICAF, has expressed in writing, by letter sent to the SICAF and the SGR on 16 October 2026, the intention to waive the following time limits and documents provided for by the Civil Code: (i) the period of 30 (thirty) days between the registration (or publication on the website) of this Merger Plan and the date set for the approval of the Merger by the shareholders’ meeting (pursuant to Article 2501-*ter*, last paragraph, of the Civil Code); (ii) the financial statements of the Funds (pursuant to Article 2501-*quater*, third paragraph, of the Civil Code); (iii) the report of the management body on the Merger (pursuant to Article 2501-*quinquies*, fourth paragraph, of the Civil Code); (iv) the report on the fairness of the exchange ratio (pursuant to Article 2501-*sexies*, eighth paragraph, of the Civil Code); and (v) the 30 (thirty)-day period for making the documentation available pursuant to Article 2501-*septies* of the Civil Code. In the same notice, the Investor also stated its intention to continue to hold, once the Merger takes effect, the same number of SICAF shares currently held, without the need to carry out any increase in the SICAF’s share capital in order to implement the exchange ratio between the units of the Ande Fund and the SICAF shares, and not to wish to receive any cash adjustment. As the Investor is the sole investor/shareholder of both Funds, the Investor’s legal and economic position would in any case remain unchanged, as the Investor is the sole holder of all the units of Ande and all the shares of the SICAF. In light of the aforementioned circumstances, it is therefore noted that: (i) the competent corporate bodies of the SGR and the SICAF have not prepared either the financial statements referred to in Article 2501-*quater* of the Civil Code or the report on the Merger referred to in Article 2501-*quinquies* of the Civil Code; and (ii) the experts’ report referred to in Article 2501-*sexies* of the Civil Code regarding the fairness of the exchange ratio will not be prepared, which will not even be part of the proposed merger plan;
- G. neither the Ande Fund nor the SICAF has any financial debt;



- H. as a result of the Merger, (i) by operation of law, the SICAF shall step-in in all the rights, obligations, relationships, and current and any possible future liabilities of Ande Fund, which shall remain with the SICAF, (ii) any liability pertaining to the SICAF or the Ande Fund in connection with the Merger, and any potential future tax liabilities arising in connection with the Merger, shall be borne by the SICAF only and not by the SGR.

In view of the foregoing, this Merger Plan has been approved by the board of directors of the SGR and by the SICAF's board of directors together with the SICAF's initial business plan and will be filed for registration with the Milan Companies Register (the place where the Funds have their registered offices, namely, in particular, the registered office of the SICAF and the registered office of Ande, which coincides with that of the SGR, as Ande does not have its own legal personality) and submitted for approval by the SICAF shareholders' meeting and the Ande Fund unitholders' meeting, respectively.

1. *The Funds Participating in the Merger (name, nature, registered office, SGR, applicable law)*

Incorporating fund

Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna, is an alternative real estate investment fund incorporated as a joint-stock company under Italian law, reserved for professional investors and externally managed, pursuant to Article 38 of the Consolidated Law on Finance (TUF). The SICAF has its registered office at Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milan, VAT number 14932240964. The SICAF's share capital, fully subscribed by the Investor and fully paid up, amounts to €50,000.00 (fifty thousand). The external manager of the SICAF is Kryalos SGR S.p.A., a public limited company under Italian law with its registered office at Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milan, tax code, VAT number and Milan Companies Register number 05083780964, registered in the Register of Asset Management Companies maintained by the Bank of Italy under no. 88, LEI code 815600841314CD305585. The SICAF will retain its current legal form, company name and registered office, and will be governed by its current by-laws, drawn up in accordance with Italian law. The SICAF has not made any investments since its incorporation.

Merging fund

Ande is a closed-ended alternative property investment fund, reserved for professional investors, without legal personality, established and managed by Kryalos SGR S.p.A. (whose identification details are set out in the previous paragraph), following approval of the relevant management regulations by the SGR's board of directors on 21 June 2023, and subsequently amended on 27 February 2025. Ande is registered in the Register of OICRs maintained by the Bank of Italy under no. 5558199. The sole unitholder of Ande is the Investor. Ande has made a single property investment consisting of the purchase of the property situated at Piazza degli Affari No. 2, Milan, whose cadastral details are set out below (the "Property"):

N.	Sheet	Parcel	Sub.	Category	Income
1	387	292	724	C/6	393
2	387	292	725	C/6	524
3	387	292	726	C/6	524
4	387	292	727	C/6	524
5	387	292	728	C/6	491
6	387	292	729	C/6	524
7	387	292	730	C/6	524
8	387	292	731	C/6	524
9	387	292	732	C/6	540
10	387	292	741	C/2	418
11	387	292	742	A/10	80.898
12	387	292	743	C/2	266
13	387	292	744	A/10	80.898
14	387	292	745	C/2	342
15	387	292	746	A/10	80.898
16	387	292	747	C/2	84
17	387	292	750	A/10	56.356
18	387	292	751	C/2	205
19	387	292	748	A/10	80.898
20	387	292	749	C/2	258
21	387	292	752	A/10	39.994
22	387	292	754	A/10	49.084



23	387	292	756	A/10	33.632
----	-----	-----	-----	------	--------

The main differences between the SICAF's by-laws and Ande's management regulations are set out below (terms indicated with a capital letter shall have the same meaning assigned to them, respectively, in the SICAF's by-laws and in Ande's management regulations):

<i>Matter</i>	<i>SICAF's By-laws</i>	<i>Ande's Management Regulations</i>
Legal form	Joint-stock company with fixed capital, Italian AIF reserved to Professional Investors under external management (managed by Kryalos SGR S.p.A.). the SICAF has its own legal personality, distinct from that of the management company. The SICAF and the SGR enter into a management agreement to entrust the SGR with the management of the SICAF's assets.	Closed-end contractual real estate alternative investment fund reserved to Professional Investors, without its own legal personality which is vested in the AIFM, managed by Kryalos SGR S.p.A..
Investment policy and liquidity management	Investment policy broader than that of Ande, given the ability to invest the SICAF's assets in: (i) residential properties; (ii) Core and Core+ office properties located in major cities characterised by high investment volumes and solid economic fundamentals; (iii) warehouse/logistics properties and last-mile distribution facilities located near major urban centres or the main road infrastructure connecting them; and (iv) hotel properties with fixed rent located in major cities and major tourist destinations. In addition, the SICAF may hold cash for treasury management purposes. Such cash may be invested in bank deposits or money market funds offering daily liquidity, having a weighted average duration of less than six months and a weighted average credit rating of at least 'AA' assigned by Moody's Investors Service or an equivalent rating assigned by another similar rating agency.	Initially focused on a specific investment (an office property in Milan, Piazza degli Affari No. 2) and, more generally, on investment in office properties.

Matter	SICAF's By-laws	Ande's Management Regulations
Financial leverage	Short-term indebtedness (<12 months) of the SICAF is permitted up to 30% of the SICAF's NAV. The Manager may not incur, use or refinance any Indebtedness, whether direct or indirect, of the SICAF if, at the time such Indebtedness is incurred, used or refinanced, the resulting Indebtedness would exceed 80% of the market value of the properties. The maximum level of financial leverage, calculated pursuant to Articles 7 and 8 of Commission Delegated Regulation (EU) No. 231/2013, is 250% under the commitment method and 300% under the gross method, of total net assets.	Maximum leverage level: 3, defined as the ratio between the exposure and the net assets value of the AIF, calculated under the commitment method pursuant to Commission Delegated Regulation (EU) 231/2013.
Governing bodies	The SICAF has a Board of Directors composed of between 3 and 5 members and a Board of Statutory Auditors (composed of 3 standing auditors and 2 alternate auditors); it also has a shareholders' meeting, with the powers provided for by the by-laws and applicable laws, and appoints an external auditing firm.	Since Ande is not a fund established in corporate form, there is no Board of Directors or Board of Statutory Auditors. Instead, there is an advisory committee competent to give binding/non-binding opinions to the SGR pursuant to the management regulations.
Matters within the competence of the Board of Directors / Advisory Committee	The SICAF's Board of Directors approves by way of a "Binding Decision" transactions proposed by the SGR in conflict of interest, the Business Plan, which will include the capex plan, and any significant amendments (as better detailed in the By-laws of the SICAF) to (a) the Business Plan, which will include the review of the capex plan, for the entire term of the SICAF and (b) the SICAF's disposal plan in the event of liquidation. Moreover, additional matters referred to in Article 30.2 of the by-laws, to which reference is made, shall be subject to the prior Binding	The Advisory Committee issues opinions (in some cases binding, in other cases non-binding). Decisions concerning transactions in conflict of interest of the SGR, approval of the Business Plan and significant amendments thereto, capex above €1,000,000, and leases above €500,000 are binding.



<i>Matter</i>	<i>SICAF's By-laws</i>	<i>Ande's Management Regulations</i>
	Decision of the board of directors of the SICAF. The SICAF's Board of Directors issues a non-binding opinion in the cases set out in the Management Agreement.	
Share capital	EUR 50,000 (as required by law).	N/A
Term	12 years from the date of incorporation, extendable for up to a maximum of 3 years (one year at a time) to complete disposal and liquidation.	12 years from the closing date of the Subscription Period, extendable by the SGR for one or more periods not exceeding a total of 2 years, in addition to a further "Grace Period" of up to 3 extensions of 1 year each to complete liquidation.
Frequency of calculation of the unit value of units/shares	The unit value of the shares (hereinafter, the "Unit Value") shall be determined by the board of directors of the Manager at least semi-annually within 60 (sixty) days after (i) the end of each semester ended on 30 June of each year, in conjunction with the drafting of the semi-annual report, and (ii) the end of each semester ended on 31 December of each year, in conjunction with the drafting of the annual report, or of a shorter period in relation to which the distribution of profits is made. Quarterly non-official (i.e. not approved by the board of directors of the SGR) NAV calculation, based on the last available valuation, shall be provided to the shareholders of the SICAF within 20 (twenty) days from the end of each quarter.	NAV calculation carried out semi-annually as at 30 June and 31 December of each year.
Financial year	The financial year ends on 31 December of each year.	Annual and semi-annual report of the fund, both to be made available within 60



<i>Matter</i>	<i>SICAF's By-laws</i>	<i>Ande's Management Regulations</i>
		days of the end of the relevant period.
Set-up Fee	€50,000 plus VAT, where applicable, payable in a single instalment within 15 business days of the incorporation of the SICAF.	€45,000 plus VAT, where applicable, payable within 15 business days of the completion of the acquisition of the Initial Investment.
Management Fee	0.18% per year of the GAV, with a minimum amount per year equal to Euro 150,000.	0.18% per year of the GAV, with a minimum amount per year equal to Euro 150,000.
Leasing Fee	As set out in the Management Agreement.	It is payable to the SGR for every lease agreement, whether new or renewed, where no broker is involved. It is applied on a progressive basis as certain targets, expressed in terms of rent per square meter, are met.
Distribution Fee	As set out in the Management Agreement.	A one-off fee of Euro 10,000 payable to the SGR for each distribution made by the Fund in excess of the two annual distributions. This fee, intended to cover the costs of the relevant report, shall be paid within 15 working days from the distribution.
Acquisition Fee	As set out in the Management Agreement.	n/a



2. By-laws of the SICAF following the Merger

Following the Merger, the By-laws of the SICAF will not be amended and the text will therefore be the one currently published on the Register of Companies of Milano – Monza – Brianza – Lodi.

3. Exchange ratio, any cash adjustment, terms of share allocation, date of entitlement to profits

Exchange ratio. Given that the Ande Investor is also the sole shareholder of the SICAF, and therefore holds 100 % of the Ande units and 100 per cent of the SICAF shares, it is considered, in line with the Investor's own statement in the waiver notice dated 15 October 2026, that a proposal may be made to the Investor to continue to hold, following the Merger, the same number of shares in the SICAF as the Investor currently holds, without making any changes to the SICAF's share capital and issuing new shares. For the above reasons, it would not be necessary to proceed with the calculation of the exchange ratio between the units of Ande and the shares of the SICAF.

Cash adjustment. No cash adjustment is envisaged in connection with the Merger.

Terms of share allocation. As the Investor already holds all the shares in the SICAF, in light of the above, there is no need to issue new shares following the Merger.

Entitlement to profits. The SICAF's shares will entitle the Investor to a share in the profits with effect from the Effective Date (as defined under paragraph 9 below).

4. The date from which Ande's transactions will be recognised, for accounting purposes, in the SICAF's financial statements

For accounting purposes, Ande's transactions will be treated as transactions of the SICAF with effect from the Effective Date. With regard to the sole investment made by Ande, namely the ownership of the Property (located at Piazza degli Affari no. 2, Milan), the SICAF will succeed Ande by operation of law as the owner of the Property, it being understood that the notary will arrange for the preparation of the relevant deeds to record the change of title to the Property in the land registers. As regards contractual relationships held by Ande as at the Effective Date, these shall be transferred to the SICAF by universal succession, with the exception of the relationships set out below, which shall be terminated prior to the Effective Date in accordance with their respective contractual terms, it being understood that Ande remains obliged to fulfil its contractual obligations, including payment obligations, towards the counterparties in accordance with the relevant contractual terms: (i) agreement for administrative and reporting services with Objectway S.p.A. and (ii) agreement for auditing services with Deloitte & Touche S.p.A..

Ande's contractual counterparties will be informed about the Merger, and assessments will be carried out to ascertain whether the relevant contractual agreements contain clauses providing for disclosure obligations or the requirement for prior consent to the Merger.

5. Treatment of specific categories of shareholders/investors

Ande has a single class of units, held entirely by the Investor. The SICAF has a single class of shares, held entirely by the Investor. No special benefits or preferential treatment are provided for specific classes of shares or investors.

6. *Any proposed benefits in favour of persons responsible for the administration or supervision of the Funds participating in the Merger*

There are no benefits, in connection with or as a result of the Merger, within the meaning of Article 2501-ter(7) of the Civil Code, in favour of the persons responsible for the administration and supervision of the Funds participating in the Merger (including the members of the SGR's board of directors).

7. *Employees*

The Funds have no employees. The Merger has no direct effect on the employment relationships with the Manager.

8. *Protections for creditors*

Subject to the provisions of §4, as a result of the Merger and with effect from the Effective Date, all of Ande's assets and liabilities shall be automatically transferred to the SICAF by universal succession. Pursuant to Article 2503 of the Civil Code, creditors of Ande and the SICAF, whose claims arose prior to the registration of this Merger Plan in the Companies Register, may lodge an objection within 60 (sixty) days of the registration in the Companies Register of the Merger Resolutions (as defined *below*) referred to in Article 2502 of the Civil Code. Information on creditors' rights may be obtained, free of charge, by sending a written request to the SGR's certified email address (kryalossgr@legalmail.it) or by registered post sent to the SGR's registered office at Corso di Porta Nuova 19, 20121 Milan.

9. *Effective date of the Merger and criteria for determining it*

The legal effects of the Merger, pursuant to Article 2504-bis of the Civil Code, will take effect as of the date of the last entry of the merger deed in the Companies Register with which the SICAF is registered or from the later date, if any, specified in the merger deed itself (the "Effective Date"). The Merger may not occur before the expiry of the 60 (sixty)-day period referred to in Article 2503 of the Civil Code. Once the 60 (sixty)-day period referred to in Article 2503 of the Civil Code has elapsed, the notary shall draw up the merger deed in the form of a public deed. Pursuant to Article 2504 of the Italian Civil Code, the deed of merger must be filed by the notary, within 30 days of its execution, with the Companies Register office in the place where the Funds have their registered office, namely Milan. No prior regulatory authorisations are required for the merger to take effect, because, as indicated in the introduction, the Bank of Italy is not required to issue any prior authorisation to mergers between funds reserved for subscription to professional investors.

10. *Merger Resolutions*

The Investor, as the sole holder of Ande's units and the sole shareholder of the SICAF, shall approve the proposed Merger: (a) in accordance with the provisions of Ande's management regulations; and (b) by resolution of the extraordinary general meeting of the SICAF in accordance with its by-laws, and the applicable legal provisions (collectively, the "Merger Resolutions"). As the Investor has waived the time limits set out in Article 2501-ter, last

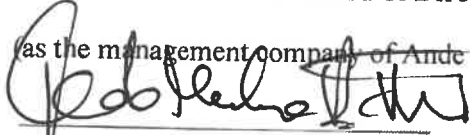
paragraph, and Article 2501-*septies* of the Civil Code, the Merger Resolutions may be adopted without having to comply with the relevant time limits.

11. Language

This Draft Merger is drawn up in two languages, Italian and English; however, in the event of any doubt or inconsistency, the Italian text shall prevail and shall be the legally binding version.

For the account of the Board of Directors of Kryalos SGR S.p.A.

(as the management company of Ande and the SICAF)



Name: **PAOLO MASSITILIANO BOTTELLI**

Position: **CHIEF EXECUTIVE OFFICER**

For the account of the Board of Directors of Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in Gestione Esterna



Name: **Ignacio Pardo**

Position: **Chairman of the Board of Directors**

STATUTO	ARTICLES OF ASSOCIATION
1. Denominazione Sociale	1. Corporate name
1.1 Ai sensi dell'Articolo 1, paragrafo 1, lettera <i>i-bis</i>).4 e dell'Articolo 38 <i>et seq.</i> del Decreto Legislativo n. 58 del 24 Febbraio 1998, come successivamente modificato ed integrato (il "Testo Unico della Finanza" o "TUF"), viene costituita una società di investimento a capitale fisso in forma di società per azioni denominata "<i>Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in gestione esterna</i>" in forma abbreviata "<i>Fondo Ande SICAF S.p.A. in gestione esterna</i>" (di seguito, la "SICAF" o la "Società").	1.1 Pursuant to Article 1, paragraph 1, letter <i>i-bis</i>).4, and Article 38 <i>et seq.</i> of Italian Legislative Decree no. 58 of 24 February 1998, as subsequently amended and supplemented (the "Consolidated Financial Act" or the "CFA"), an investment company with fixed capital in the form of a joint stock company is established under the name "<i>Fondo Ande Società di Investimento a Capitale Fisso per Azioni in gestione esterna</i>", in abbreviated form "<i>Fondo Ande SICAF S.p.A. in gestione esterna</i>" (hereinafter, also referred to as the "SICAF" or the "Company").
1.2 La partecipazione nella SICAF è riservata agli investitori professionali, come definiti dall'articolo 1, comma 1, lettera <i>m-undecies</i> del TUF (di seguito, gli "Investitori Professionali"). Nessuno, ad eccezione degli Investitori Professionali può detenere una partecipazione nella SICAF.	1.2 Shareholding in the SICAF is reserved to professional investors as identified under Article 1, paragraph 1, lett. <i>m-undecies</i> of the CFA (hereinafter, the "Professional Investors"). No person other than Professional Investors can have a shareholding in the SICAF.
1.3 La SICAF è un fondo di investimento alternativo (FIA) riservato italiano ai sensi dell'Articolo 1, paragrafo 1 lettera <i>m-quater</i> del TUF, e pertanto:	1.3 The SICAF qualifies as an Italian reserved alternative investment fund (AIF) within the meaning of Article 1, paragraph 1, letter <i>m-quater</i> of the CFA, and therefore:
(a) il presente statuto - così come le eventuali successive modifiche allo stesso - non è soggetto all'approvazione della Banca d'Italia;	(a) these articles of association – as well as any subsequent amendments thereto – are not subject to approval by the Bank of Italy;
(b) non si applicano le restrizioni e le norme prudenziali in materia di contenimento e diversificazione del rischio stabilite dalla Banca	(b) the restrictions and prudential rules on risk containment and diversification set by the Bank of Italy for non-reserved alternative investment funds do not apply.

d'Italia per i fondi di investimento alternativi non riservati.	
La SICAF è un organismo di investimento collettivo di tipo chiuso, pertanto il rimborso delle azioni ai partecipanti avviene al momento della liquidazione della SICAF, fatte salve le disposizioni di cui all'articolo 41 relative ai rimborsi pro quota in caso di disinvestimenti e liquidità disponibile e in caso di rimborsi anticipati a seguito di nuove emissioni di azioni.	The SICAF is a closed end collective investment undertaking, therefore the redemption of the shares to the participants takes place upon liquidation of the SICAF, without prejudice to the provisions set forth in article 41 regarding pro quota reimbursements in case of disinvestments and liquidity in excess and in the event of early redemptions following the issuance of new shares.
2. Sede legale e domicilio	2. Registered office and domiciliation
2.1 La SICAF ha sede legale nel comune di Milano (Italia), all'indirizzo risultante dall'iscrizione effettuata presso il Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 111-ter delle disposizioni di attuazione del Codice Civile e dell'art. 38, comma 1, lett. (b) del TUF.	2.1 The SICAF has its registered office in the Municipality of Milan (Italy), at the address set forth in the registration made at the Companies' Register in accordance with art. 111-ter of the provisions implementing the Italian Civil Code and art. 38, para. 1, lett. (b) of CFA.
2.2 Il domicilio degli azionisti, degli amministratori, dei sindaci e del revisore esterno, ai fini dei loro rapporti con la Società, è quello risultante dai libri sociali.	2.2 The domicile of the shareholders, directors, statutory auditors and external auditor, for their relations with the Company, is that which appears in the Company's books.
2.3 Eventuali modifiche avranno efficacia nei confronti della SICAF solo se risultanti da comunicazione scritta da parte dell'interessato, con prova di avvenuta ricezione da parte della SICAF.	2.3 Any changes thereto shall be effective towards the SICAF only if resulting from written communication by the relevant party, with proof of receipt by the SICAF.
3. Oggetto sociale	3. Corporate purpose
3.1 La SICAF, ai sensi dell'articolo 38, paragrafo 1, lettera (d)(1) del TUF, ha come unico oggetto sociale l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta delle proprie azioni che la stessa emetterà.	3.1 The SICAF, in accordance with Article 38, paragraph 1, letter (d)(1) of the CFA, has as its sole corporate purpose the collective investment of the assets raised through the offering of its own shares that will be issued by the same.
3.2 Ai sensi delle disposizioni dell'Articolo 12 del DM 30/2015 almeno i 2/3 del valore	3.2 In accordance with the provisions of Article 12 of the MD 30/2015, not less

totale lordo del patrimonio della SICAF deve essere 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 (ovvero società che si occupano della costruzione, della valorizzazione, dell'acquisizione, della cessione e della gestione di beni immobili come definite dall'Articolo 1, comma 1, lett. r) del DM 30/2015, "Società immobiliari"), e quote di altri fondi di investimento alternativi immobiliari, anche esteri, entro 24 (ventiquattro) mesi dall'inizio della sua operatività.	than 2/3 of the total gross value of the assets of the SICAF shall be invested in real estate assets, real estate rights <i>in rem</i>, including those arising from real estate leasing agreements with a transfer of ownership nature and from concession relationships, as well as equity interests in real estate companies (i.e. companies engaged in the construction, enhancement, acquisition, disposal and management of real estate assets as defined under Article 1, paragraph 1, lett. r) of the MD 30/2015, "Real Estate Companies"), and units of other real estate alternative investment funds, including foreign ones, within 24 (twenty-four) months from the commencement of its operations.
3.3 La SICAF può detenere liquidità a fini di gestione di tesoreria. Tale liquidità può essere investita in depositi bancari o fondi del mercato monetario che offrono liquidità giornaliera e presentano una durata media ponderata inferiore a sei mesi e un <i>rating</i> di credito medio ponderato almeno pari a 'AA' assegnato da Moody's Investors Service o un <i>rating</i> equivalente attribuito da altra agenzia di rating analoga.	3.3 The SICAF may hold liquidity for treasury management. This liquidity may be invested in bank deposits or money market funds offering daily liquidity and with a weighted average duration of less than six months and with a weighted average credit rating of at least 'AA' by Moody's Investors Service or similar rating by another similar rating agency.
3.4 La SICAF può inoltre, ove consentito dalla normativa applicabile e nei limiti ivi stabiliti, svolgere qualsiasi attività, atto e operazione necessari o utili al raggiungimento del proprio oggetto sociale, o comunque direttamente o indirettamente connessi ad esso, incluse, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, operazioni finalizzate all'acquisizione di partecipazioni azionarie (comprese, ad esempio, diritti di prelazione o opzioni di acquisto di beni immobili, ma esclusi gli investimenti nelle categorie di beni indicate alle lettere a), b), e) ed f) dell'Articolo 39-bis,	3.4 The SICAF may also, where permitted under applicable law and within the limits set out therein, carry out any activities, acts and transactions necessary or useful to the achievement of its corporate purpose, or otherwise directly or indirectly connected thereto, including, but not limited to, transactions for the acquisition of equity investments (including, e.g., pre-emptive rights or call options over real estate property, but excluding investments in the category of assets listed under letters a), b) e) and f) of Article 39-bis, para. 1 of the CFA), in any case excluding all activities that are

	comma 1, del TUF), escludendo in ogni caso tutte le attività vietate o riservate per legge a specifiche categorie di soggetti.		prohibited or reserved by law to specific categories of entities.
4.	Comparti	4.	Sub-Funds
4.1	La SICAF presenta una struttura mono-comparto.	4.1	The SICAF has single sub-fund structure.
5.	Gestore Esterno	5.	External Manager
5.1	La gestione del patrimonio della SICAF è affidata a un gestore esterno ai sensi dell'Articolo 38 del TUF (cosiddetta SICAF in gestione esterna). La società incaricata della gestione del patrimonio della SICAF è Kryalos Società di gestione del risparmio per Azioni – in forma abbreviata, Kryalos SGR S.p.A. – iscritta al numero 88 del Registro di cui all'art. 35, comma 1, del TUF, sezione dedicata alla gestione di fondi di investimento alternativi (FIA), tenuto dalla Banca d'Italia. Il Gestore ha sede legale e amministrativa a Milano, in Corso di Porta Nuova, 19. Il sito web della SGR è www.kryalossgr.com (di seguito, il " Gestore " o la " SGR ").	5.1	The management of the assets of the SICAF is entrusted to an external manager pursuant to Article 38 of the CFA (so-called externally managed SICAF). The company appointed to manage the assets of the SICAF is Kryalos Società di gestione del risparmio per Azioni - in short form, Kryalos SGR S.p.A. - registered under number 88 of the Register set forth by art. 35, paragraph 1, of the CFA, sections for the management of alternative investment funds (AIFs), held by the Bank of Italy. The Manager has its registered office and headquarters in Milan, Corso di Porta Nuova, 19. The website of the SGR is www.kryalossgr.com (hereinafter, the " Manager " or the " SGR ").
5.2	Fatti salvi i poteri conferiti e le decisioni qui riservate al consiglio di amministrazione e/o all'assemblea degli azionisti, il Gestore sarà responsabile della gestione generale della SICAF.	5.2	Subject to the powers conferred to and the decisions herein reserved to the board of directors and/or the shareholders' meeting, the Manager shall be in charge of the general management of the SICAF.
5.3	Il rapporto tra la SICAF e il Gestore è regolato da un contratto di gestione (di seguito " Contratto di Gestione "), che sarà messo a disposizione degli azionisti e di potenziali azionisti su richiesta.	5.3	The relationship between the SICAF and the Manager is governed by a management agreement (hereinafter, the " Management Agreement "), which shall be made available to shareholders and prospective shareholders upon request.

6. Durata	6. Term
6.1 La durata della SICAF è fissata, salvo nei casi di scioglimento anticipato previsti dalla normativa vigente, per un periodo di 12 (dodici) anni dalla data di costituzione.	6.1 The term of the SICAF is established, except in cases of early dissolution provided for under applicable laws, for a period of 12 (twelve) years from its incorporation.
6.2 Su proposta del Gestore e con delibera dell'assemblea straordinaria degli azionisti adottata ai sensi del Articolo 23.3, la durata della SICAF di cui all'Articolo 6.1 che precede può essere prorogata (tramite modifica statutaria), fermo restando che l'eventuale estensione della durata, al fine di completare le operazioni di disinvestimento e liquidazione del patrimonio della SICAF, potrà essere proposta dal Gestore e approvata dall'assemblea straordinaria degli azionisti fino a un periodo massimo di 3 (tre) anni (ciascuna estensione pari a un anno), prima della relativa scadenza (come eventualmente prorogata).	6.2 Upon a proposal from the Manager and by means of a resolution of the extraordinary shareholders' meeting adopted pursuant to Article 23.3 below, the term of the SICAF referred to in Article 6.1 above may be extended (through an amendment to these articles of association), it being understood that any extension, aimed at completing the divestments and the liquidation process of the SICAF's assets, can be proposed by the Manager and resolved by the extraordinary shareholders' meeting for up to a maximum period of 3 (three) years (for one year extension each time), prior to the relevant expiry date (as may be extended).
7. Scopo dell'investimento	7. Investment purpose
7.1 La SICAF ha come finalità (i) l'investimento collettivo (diretto o indiretto) in Investimenti di tipo Core e Core+ e nelle altre categorie di beni di cui all'Articolo 3.2 di cui sopra (gli " Investimenti "), nonché (ii) la gestione professionale e la dismissione delle attività della SICAF, con l'obiettivo di distribuire agli azionisti gli utili derivanti dalla gestione e dalla dismissione di tali attività, in conformità con i principi di diversificazione del rischio e gli altri criteri stabiliti nel presente statuto.	7.1 The purpose of the SICAF is (i) the collective investment (directly or indirectly) in Core and Core+ Investments and in the other categories of assets referred to in Article 3.2 above (the " Investments "), as well as (ii) the professional management and divestment of the SICAF's assets, with the purpose of distributing to the shareholders the profits resulting from the management and disposal of such assets, in accordance with the principles of risk diversification and the other criteria set forth in these articles of association.

7.2 Il Gestore individuerà e realizzerà investimenti che, per loro natura e caratteristiche intrinseche, siano idonei ad accrescere il valore del patrimonio della SICAF fino alla sua data di scadenza, tenendo conto dei rischi complessivi del portafoglio, come stabilito nell'Articolo 11 di seguito riportato. La gestione della SICAF è finalizzata a conseguire una crescita del capitale nel lungo termine e generare un tasso di rendimento ottimale per i propri azionisti attraverso investimenti immobiliari diretti e indiretti, tenendo conto, tra gli altri, dei principali rischi della SICAF, tra cui i rischi di concentrazione, relativi ai conduttori, ai contratti di locazione, alla leva finanziaria, alla liquidità, alla valutazione degli <i>asset</i>, alle <i>capex</i> e ai rischi di <i>exit</i>. La SICAF potrà perseguire un'ulteriore diversificazione mediante investimenti immobiliari aggiuntivi, ove approvati in conformità al presente statuto.	7.2 The Manager shall identify and carry out investments that, by their nature and intrinsic characteristics, are suitable to increase the value of the SICAF's assets until its expiry date, taking into account the overall risks of the portfolio, as set out in Article 11 below. The management of the SICAF is aimed to achieve long term capital growth and generate an optimum rate of returns for its shareholders through direct and indirect real estate investments while taking into account the main risks of the SICAF, including concentration, tenant, lease, leverage, liquidity, assets' valuation, capex and exit risks, among others. The SICAF may seek further diversification through additional real estate investments, where approved in accordance with these articles of association.
7.3 Ai fini del Regolamento (UE) 2019/2088 (il "Regolamento sulla divulgazione di informazioni relative alla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari" o "SFDR"), relativo alle informazioni relative alla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari ("ESG"), la SICAF non è soggetta all'Articolo 8 o all'Articolo 9 dello SFDR. Gli investimenti sottostanti a questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE relativi alle attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale. Sebbene il Gestore tenga conto di tutti i rischi di sostenibilità rilevanti che potrebbero avere un effetto negativo significativo sulla performance degli Investimenti, tenendo conto delle classi di attività e delle strategie di investimento della SICAF gestita, nonché della valutazione dei rischi di sostenibilità attesi, si ritiene	7.3 For the purposes of Regulation (EU) 2019/2088 (the "Sustainable Finance Disclosure Regulation" or "SFDR"), concerning sustainability-related disclosures in the financial services sector ("ESG"), the SICAF is not subject to Article 8 or Article 9 SFDR. The investments underlying this financial product do not take into account the EU criteria for environmentally sustainable economic activities. While the Manager also considers all relevant sustainability risks that could have a material negative impact on the performance of Investments, due to the asset classes and the investment strategies of the SICAF managed as well as the assessment of the expected sustainability risks, it is currently not assumed that sustainability risks will have a

attualmente che i rischi di sostenibilità non avranno un impatto significativo sulla SICAF gestita o sulla sua performance. Di conseguenza, i rischi di sostenibilità non sono attualmente rilevanti ai fini del processo decisionale in materia di investimenti. Il Gestore non tiene attualmente in considerazione i principali impatti negativi ("PIN") delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità a livello della SICAF gestita, non perseguendo una strategia ESG.	significant impact on the SICAF managed and its performance. Therefore, sustainability risks are currently not material in the investment decisions process. The Manager does not currently consider principle adverse impacts ("PAI") of its investment decisions on sustainability factors at the level of the SICAF managed since it does not pursue an ESG strategy.
8. Oggetto dell'investimento	8. Investment Object
8.1 La SICAF investirà, nel rispetto dei limiti stabiliti nel presente statuto, in Investimenti Core e Core+ localizzati in Italia, nelle diverse classi di attività immobiliari e nei profili di investimento di seguito descritti, ivi inclusi immobili ad uso ufficio, logistico, alberghiero, residenziale e a uso misto, nonché le aree commerciali facenti parte dei medesimi, in grado di generare reddito per la SICAF immediatamente o successivamente all'acquisizione, anche attraverso le attività di gestione, ristrutturazione, riqualificazione, riconversione, cambio di destinazione d'uso o altri interventi di valorizzazione, come meglio specificate di seguito:	8.1 The SICAF shall invest, in compliance with the limits set forth in these articles of association, in Core and Core+ Investments located in Italy, across the real estate asset classes and investment profiles described below, including office, logistics, hotel, residential and mixed-use real estate assets, and retail areas forming part of those assets, capable of generating income for the SICAF either immediately or after the acquisition, including through management activities, refurbishment, redevelopment, conversion, change of use or other value-enhancement works, as better detailed below:
(a) Immobili residenziali. Con riferimento al segmento residenziale, gli investimenti potranno essere realizzati anche per il tramite di accordi con operatori locali dotati di conoscenza in materia di normativa locale, interventi di ristrutturazione e riposizionamento dei beni;	(a) Residential buildings. In respect of the residential segment, investments might be carried out also through agreements with local operators with know-how in terms of local regulations, renovations and asset repositioning;

(b) immobili ad uso ufficio <i>Core</i> e <i>Core+</i> ubicati nelle principali città caratterizzate da elevati volumi di investimento e da solidi fondamentali economici;	(b) Core and Core+ office buildings in large cities with strong investment volumes, offering strong economic fundamentals;
(c) immobili a uso magazzino/logistica e strutture di distribuzione <i>last mile</i> ubicate in prossimità dei principali centri urbani o delle principali infrastrutture viarie che li collegano;	(c) Warehousing / logistics facilities and last mile distribution facilities next to large urban city centres or main highways connecting them;
(d) immobili alberghieri. Con riferimento al segmento alberghiero, l'attenzione sarà rivolta su operazioni aventi ad oggetto esclusivamente immobili con canone fisso ubicati nelle principali città e nei principali centri turistici.	(d) Hotels. Regarding hotels, the focus will be on "real estate only" deals with fixed rent in main cities and prime touristic centres.
9. Limiti di investimento	9. Investment Limits
9.1 Il patrimonio della SICAF può essere investito, direttamente o tramite Società Immobiliari, anche solo in un unico bene immobile avente caratteristiche urbanistiche e funzionali unitarie. In ogni caso, il Gestore provvederà a garantire una diversificazione del rischio in linea con gli obiettivi di ottimizzazione degli investimenti e con la normativa vigente. La SICAF può effettuare lavori di ristrutturazione, restauro e manutenzione ordinaria o straordinaria su specifici immobili finalizzati al miglioramento della redditività dell'investimento, ovvero per adeguarsi alla normativa applicabile o per migliorare la sicurezza degli occupanti, nonché effettuare specifiche operazioni di valorizzazione, ivi incluse le destinazioni d'uso e la suddivisione degli immobili.	9.1 The SICAF's assets may be invested, directly or through Real Estate Companies, even in a single real estate asset with unified urban and functional characteristics. In any case, the Manager will deal with the need to ensure a risk spreading in line with the investment optimization purposes and applicable laws. The SICAF may carry out renovation, restoration, and ordinary or extraordinary maintenance work on specific properties aimed at improving investment profitability, or to comply with regulation or enhance safety of occupiers, as well as carry out specific value-enhancement operations, including changes of use and the division of properties.
9.2 La SICAF non svolge direttamente attività di costruzione e, pertanto, le operazioni di cui sopra sono affidate a	9.2 The SICAF does not directly carry out construction activities and, therefore, the above operations are entrusted to

	appaltatori, inclusi eventualmente appaltatori generali di lavori edili.		contractors, including possibly general contractors.
9.3	La SICAF può effettuare investimenti in Società Immobiliari a condizione che: (a) l'oggetto sociale della Società Immobiliare sia (oltre a quanto previsto dall'Articolo 3.2 di cui sopra) coerente e funzionale alla politica di investimento e di gestione della SICAF, e (b) le caratteristiche e le destinazioni d'uso degli immobili detenuti dalla Società Immobiliare siano coerenti e in linea con la politica di investimento e di gestione della SICAF.	9.3	Investments in Real Estate Companies can be made by the SICAF provided that: (a) the corporate purpose of the Real Estate Company is (in addition to what is provided under Article 3.2 above) consistent with and instrumental to the investment and management policy of the SICAF, and (b) the characteristics and intended uses of the real estate assets held by the Real Estate Company are consistent and in line with the SICAF's investment and management policy.
9.4	Fatte salve le disposizioni di legge applicabili, i requisiti minimi di investimento immobiliare applicabili alla SICAF e gli altri limiti previsti dal presente statuto, la SICAF potrà investire, direttamente o indirettamente, la totalità o una parte sostanziale del proprio patrimonio in uno o più immobili, diritti reali immobiliari, società immobiliari o altri investimenti immobiliari consentiti. Ai sensi del presente statuto, non è previsto alcun limite massimo fisso di esposizione nei confronti di un singolo immobile.	9.4	Subject to applicable law, the minimum real estate investment requirements applicable to the SICAF, and the other limits set out in these articles of association, the SICAF may invest, directly or indirectly, all or a substantial part of its assets in one or more real estate assets, real estate rights, real estate companies or other permitted real estate investments. No fixed maximum exposure to a single real estate asset shall apply under these articles of association.
9.5	Gli immobili detenuti direttamente o indirettamente dalla SICAF potranno essere concessi in locazione a uno o più conduttori, ivi inclusa la possibilità di avere un unico conduttore o un conduttore principale. Il Gestore provvederà a monitorare il merito creditizio dei conduttori, i termini contrattuali delle locazioni, le garanzie, la concentrazione dei proventi locativi e gli altri rischi rilevanti connessi alla locazione, e a riferire in merito alle questioni significative al consiglio di amministrazione della SICAF nell'ambito della reportistica periodica ovvero	9.5	The properties held directly or indirectly by the SICAF can be leased to one or more tenants, including the possibility to have a single tenant or a main tenant. The Manager shall monitor tenant creditworthiness, lease terms, guarantees, rental income concentration and other material leasing risks, and shall report material issues to the board of directors of the SICAF as part of the perioding reporting or promptly if a material event occurs.

	tempestivamente al verificarsi di un evento rilevante.		
9.6	La SICAF non acquisirà partecipazioni di minoranza ove:	9.6	The SICAF shall not make any minority investments if:
	(a) tale investimento non conferisca alla SICAF pieni diritti di controllo o di veto sulle decisioni chiave; e	(a)	such investment does not confer the SICAF full control or veto rights over key decisions; and
	(b) una <i>exit</i> dall'investimento non possa essere attivata senza l'approvazione degli altri azionisti.	(b)	an exit cannot be triggered without approval from other shareholders.
9.7	Fatto salvo quanto sopra e le altre disposizioni previste dal presente statuto, i limiti di investimento di cui agli Articoli da 9.4 a 9.6 non si applicano durante la fase di liquidazione della SICAF.	9.7	Without prejudice to the foregoing and the other provisions set out in these articles of association, the investment limits set out under Articles 9.4 to 9.6 will not apply during the liquidation of the SICAF.
9.8	La SICAF non effettuerà investimenti in titoli quotati in borsa, derivati speculativi, materie prime e strumenti di credito. A scanso di equivoci, la SICAF può stipulare contratti derivati a fini di copertura contro le fluttuazioni dei tassi di interesse o di cambio.	9.8	The SICAF shall not make any investments in exchange traded securities, speculative derivatives, commodities and loan instruments. For the avoidance of doubt, the SICAF may contract derivative instruments for the purpose of hedging against interest rate or currency fluctuations.
10.	Indebitamento e Leva finanziaria	10.	Borrowing and Financial Leverage
10.1	La SICAF può contrarre prestiti (mediante finanziamenti o in altro modo) ai fini del finanziamento provvisorio degli investimenti in attesa dei versamenti da parte degli investitori:	10.1	The SICAF may borrow money (through loans or otherwise) for the purpose of interim financing of investments in advance of the subscriptions by investors:
	(a) previa Decisione Vincolante (come definita di seguito) del consiglio di amministrazione;	(a)	subject to the prior Binding Decision (as defined below) of the board of directors;
	(b) a condizione che tali prestiti siano prestiti a breve termine di durata inferiore a 12 mesi; e	(b)	provided that such borrowings are short-term borrowings of less than 12 months; and

	(c) a condizione che tali prestiti non superino il 30% del Valore Patrimoniale Netto della SICAF.		(c) provided that borrowings do not exceed 30% of the Net Asset Value of the SICAF.
10.2	Tali prestiti possono essere garantiti o non garantiti e possono includere una o più linee di credito.	10.2	Such borrowings may be secured or unsecured and may include one or more credit facilities.
10.3	Data la natura riservata della SICAF, i limiti prudenziali e i requisiti di diversificazione generalmente applicabili ai fondi di investimento alternativi non riservati imposti dalla Banca d'Italia non si applicano, fatto salvo quanto espressamente previsto dal presente statuto.	10.3	Due to its reserved nature, the prudential limits and diversification requirements generally imposed by the Bank of Italy on non-reserved alternative investment funds shall not apply to the SICAF, subject to the limits set forth in these articles of association.
10.4	La SICAF non può investire in strumenti finanziari che rappresentino operazioni di cartolarizzazione di crediti ceduti dagli azionisti del Gestore o da soggetti appartenenti al gruppo del Gestore.	10.4	The SICAF may not invest in financial instruments representing securitisation transactions of receivables transferred by the Manager's shareholders or by parties belonging to the Manager's group.
10.5	Nella gestione del patrimonio della SICAF, il Gestore ha il diritto, fatte salve le limitazioni di cui al presente Articolo 10.5, di ottenere finanziamenti bancari o altri finanziamenti (esclusivamente sotto forma di prestito e non tramite emissione di obbligazioni) da altri soggetti che, pur non essendo banche, siano legalmente autorizzati a concedere finanziamenti ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili, fatta salva qualsiasi Decisione Vincolante del consiglio di amministrazione della SICAF in conformità con le disposizioni del presente statuto. I finanziamenti bancari saranno ottenuti, ove possibile, secondo procedure competitive e in conformità ai termini e i limiti stabiliti dalle leggi, dai regolamenti applicabili e dal presente statuto.	10.5	In managing the SICAF's assets, the Manager is entitled, subject to the limitations set forth in this Article 10.5, to obtain bank financing or financing (only in the form of a loan and not through a bond issuance) from other parties who, although not banks, are legally permitted to provide financing under applicable laws and regulations, subject to the Binding Decision of the board of directors of the SICAF in accordance with the provisions of these articles of association. Bank financing shall be obtained on a competitive basis where possible, and in accordance with the terms and limits set forth under the applicable laws and regulations and these articles of association.

Il Gestore non potrà contrarre, utilizzare o rifinanziare alcun Indebitamento, diretto o indiretto, della SICAF qualora, al momento in cui tale Indebitamento venga contratto, utilizzato o rifinanziato, l'Indebitamento risultante superi l'80% del valore di mercato degli immobili. Qualora il rapporto <i>loan-to-value</i> (LTV) superi l'80% esclusivamente a causa di una successiva variazione del valore degli immobili, il Gestore provvederà a notificarlo tempestivamente al consiglio di amministrazione della SICAF e alla funzione di gestione del rischio, fornendo altresì una proposta di piano di monitoraggio o di rimedio. Fatte salve le previsioni del contratto di finanziamento rilevante, nessuna cessione forzata né alcun rimborso potrà essere richiesto al Gestore ai sensi del presente statuto per il solo effetto di tale variazione di valore.	The Manager shall not incur, draw or refinance any direct or indirect Indebtedness of the SICAF if, at the time such Indebtedness is incurred, drawn or refinanced, the resulting Indebtedness would exceed 80% of the market value of the properties. If the LTV exceeds 80% only because of a later change in property value, the Manager shall promptly notify the board of directors of the SICAF and the risk management function and provide a proposed monitoring or remediation plan. Without prejudice of the provisions of the relevant loan agreement, no forced disposal or repayment shall be required to the Manager according to these articles of association solely by reason of that valuation movement.
Il livello massimo di leva finanziaria, calcolato ai sensi degli articoli 7 e 8 del Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione Europea (di seguito, il "Regolamento 231") è pari al 250%, secondo il metodo degli impegni, e al 300%, secondo il metodo lordo, del totale del patrimonio netto (come definito dal Regolamento 231). Nella gestione della SICAF, il Gestore rispetterà tutti i limiti di indebitamento previsti dal presente statuto.	The maximum level of leverage calculated in accordance with article 7 and 8 of the European Commission Delegated Regulation (EU) no. 231/2013, hereinafter referred to as "Regulation 231") is 250%, in accordance with the commitment method, and 300%, in accordance with the gross method, of the total net assets (as laid down in Regulation 231). In the management of the SICAF, the Manager shall comply with all the leverage limits provided under these articles of association.
10.6 Se, a seguito di variazioni negli attivi della SICAF, il limite di leva finanziaria sopra indicato dovesse essere superato, il Gestore dovrà, entro un termine ragionevole, riportare il livello di leva entro il limite sopra indicato.	10.6 If, due to changes in the SICAF's assets, the financial leverage limit referred to above is exceeded, the Manager shall, within a reasonable period of time, bring the leverage level back to the limit referred to above.
10.7 La leva finanziaria sarà generata mediante indebitamento, inclusa	10.7 Financial leverage shall be generated through borrowing, without excluding

	qualsiasi forma di finanziamento tecnicamente realizzabile.		any technically feasible form of financing.
10.8	Qualsiasi finanziamento della SICAF avverrà senza ricorso nei confronti degli azionisti della SICAF.	10.8	Any financing of the SICAF shall be on a non-recourse basis to the shareholders of the SICAF.
11.	Fattori di rischio	11.	Risk Factors
11.1	I rischi connessi all'investimento nella SICAF sono legati alle possibili fluttuazioni del valore delle sue attività. Tali fluttuazioni dipendono principalmente dall'andamento del mercato immobiliare e dei settori correlati, dai tempi richiesti per le operazioni di sviluppo immobiliare, nonché da fattori relativi al successo delle iniziative imprenditoriali in cui sono investite le attività della SICAF.	11.1	The risks associated with investing in the SICAF relate to possible fluctuations in the value of its assets. These fluctuations mainly depend on the real estate market trends, related and similar sectors, the timing required for real estate development transactions, as well as variables relating to the success of the entrepreneurial initiative in which the SICAF's assets are invested.
11.2	I seguenti rischi sono specificamente associati all'investimento nella SICAF:	11.2	The following risks are specifically associated with investing in the SICAF:
	(a) Cambiamenti nel contesto economico generale che potrebbero influire sul mercato degli affitti e degli investimenti, incidendo sui livelli degli affitti e sui rendimenti e, di conseguenza, sul valore degli immobili;	(a)	Changes in the general economic climate that might affect the occupational and investment market affecting rental levels and yields, and therefore property values;
	(b) Fattori legati alla concorrenza, all'offerta e alla domanda (ad esempio, elevati tassi di sfritto) relativi agli immobili nei mercati di riferimento, che incidono sui mercati degli affitti e sui valori delle locazioni;	(b)	Competition, supply and demand factors (high vacancy rates for example) for properties in the target markets affecting the occupational markets and rental values;
	(c) Livelli dei tassi di interesse: i rendimenti immobiliari sono in qualche modo correlati ai livelli dei tassi di interesse. Un aumento dei tassi di interesse potrebbe influire	(c)	Interest rates levels: real estate yields are somewhat correlated to interest rates levels. An increase in interest rates could affect negatively property values;

negativamente sul valore degli immobili;	
(d) Disponibilità di finanziamenti: a seconda di numerosi fattori (clima economico, valutazioni del rischio effettuate dalle banche, rischi paese, valuta), il finanziamento tramite indebitamento potrebbe non essere disponibile o essere limitato o costoso;	(d) Availability of financing: depending on numerous factors (economic climate, risk assessments made by the banks, country risks, currency) debt financing might not be available or on a limited or expensive basis;
(e) Rischio di valutazione: i valori degli immobili sono intrinsecamente soggetti a causa della natura individuale di ciascun immobile. Pertanto, la valutazione di qualsiasi immobile si basa sull'opinione soggettiva del perito incaricato. Non vi è alcuna garanzia che le valutazioni attribuite agli immobili si riflettano nel prezzo di vendita effettivo;	(e) Valuation risk: values of the properties are inherently subjective due to the individual nature of each property. Therefore, the valuation of any property is based upon the subjective opinion of the valuer involved. There cannot be any assurance that valuations attributable to properties will be reflected in actual sale price;
(f) Responsabilità ambientale: gli investitori immobiliari possono essere chiamati a sostenere i costi di rimozione o bonifica di determinate sostanze pericolose o tossiche. Nonostante l'esecuzione di un'adeguata verifica, le responsabilità ambientali relative agli immobili potrebbero non essere individuabili o non essere pienamente accertate prima dell'acquisizione dell'asset. Ciò potrebbe generare costi di bonifica imprevisti che incidono sul rendimento degli investitori e, cosa ancora più importante, compromettono la capacità del fondo di vendere l'immobile in questione o di ottenere finanziamenti tramite indebitamento;	(f) Environmental liability: real estate investors may be liable for costs or removal or remediation of certain hazardous or toxic substances. Despite due diligence performed, environmental liabilities in relation to the properties may not be ascertainable or fully ascertained prior to acquisition. This could generate unanticipated remedial costs affecting investors' return and more importantly affect the fund's ability to sell the relevant property or raise debt financing;

(g) Rischio di proprietà: rischi intrinseci legati alla proprietà dei beni immobili, quali:	(g) Ownership risk: inherent risks related to the fact of owning real estate such as:
(i) Rischio di credito: rischio che il conduttore non paghi il canone a causa di un declino economico dell'attività esercitata dal conduttore, o che rimanga nell'immobile dopo la cessazione del contratto di locazione;	(i) Credit risk: Risk of tenant not paying rent due to an economic decline of business operated by the tenant, or remaining in occupancy after lease ends;
(ii) Caratteristiche fisiche dell'immobile rispetto agli immobili concorrenti che offrono spazi disponibili (età, condizioni, design, aspetto, ubicazione, accesso ai trasporti, capacità di offrire determinate specifiche tecniche);	(ii) Physical attributes of the property by comparison to competing properties offering available space (age, condition, design, appearance, location, access to transportations, ability to offer certain technical specifications);
(iii) Diversificazione dei conduttori dell'immobile: dipendenza da un unico conduttore o da un conduttore dominante;	(iii) Diversity of property tenants: reliance on a single or dominant tenant;
(iv) Cambiamenti strutturali nei modelli dell'ambiente lavorativo o aziendale che incidono sulla necessità di un particolare tipo di spazio (ad esempio il commercio online che incide sul commercio al dettaglio tradizionale).	(iv) Structural change in patterns of the working or business environment affecting the need for a particular type of space (for example online retail affecting traditional retail).
(h) Modifiche del contesto legale o regolamentare che incidono sui ricavi	(h) Changes in the legal or regulatory environment

netti derivanti dagli immobili (nuove imposte applicate agli immobili, modifiche alla normativa urbanistica, limitazioni regolamentari ai canoni di locazione).	affecting net revenue from the properties (new taxes levied on properties, changes in zoning law, regulatory limitations on rents).
(i) Rischi di gestione della costruzione: nel corso della durata dell'investimento gli immobili potrebbero necessitare di rilevanti investimenti in conto capitale (capex) o di ristrutturazioni soggetti a numerosi rischi che generano sforamenti di costi imprevisti	(i) Construction management risks: properties might need over the life of the investment to undergo major capex or refurbishments subject to numerous risks generating unexpected costs overruns
(i) Rischi relativi alla disponibilità e al tempestivo ottenimento delle autorizzazioni urbanistiche e di altre autorizzazioni regolamentari;	(i) Risks relating to the availability and timely receipt of planning and other regulatory approvals;
(ii) Sforamenti di costi potrebbero verificarsi a seguito di scoperte, errori di progettazione o fattori esterni avversi (quali carenze di materiali, condizioni meteorologiche eccezionali, condizioni della manodopera);	(ii) Costs overruns could materialize due to discoveries, default in design or adverse external factors (such as material shortages, exceptional weather conditions, labour conditions);
(iii) La tempistica dei lavori può prolungarsi a causa di elementi emersi in corso d'opera o di fattori esterni avversi;	(iii) Timeline of works can be extended due to discovery items or adverse external factors;
(iv) Insolvenza degli appaltatori edili o dei team di professionisti.	(iv) Insolvency of building contractors or professional teams.
(j) Rischi di manutenzione e rinnovo: nel corso della durata di un investimento, è probabile che	(j) Maintenance and renewal risks: during the lifetime of an investment, components of

taluni componenti di determinati immobili debbano essere sostituiti o revisionati. I tempi e i costi di tali sostituzioni e revisioni sono stimati sulla base dei dati e delle garanzie dei produttori o sulla base della valutazione di consulenti specializzati effettuata in sede di due diligence iniziale. Tuttavia, vari fattori quali una durata utile inferiore a quella prevista, atti vandalici, effetti esterni avversi (condizioni meteorologiche eccezionali) possono comportare costi di manutenzione e sostituzione più elevati o anticipati rispetto a quanto previsto;	certain properties are likely to need to be replaced or overhauled. Timing and costs of such replacements and overhauls are forecasted on the basis of manufacturers data and warranties or based on specialized advisers' assessment during the initial due diligence. However various factors such as shorter than anticipated lifespans, vandalism, external adverse effects (exceptional weather conditions) may result in higher or earlier than expected maintenance and replacement costs;
(k) Rischio di liquidità:	(k) Liquidity risk:
(i) Assenza di distribuzioni correnti: le perdite sugli investimenti non andati a buon fine possono essere realizzate prima che siano realizzati i guadagni sugli investimenti andati a buon fine. Il rendimento del capitale e la realizzazione dei guadagni, ove presenti, si verificheranno generalmente solo al momento della dismissione di un investimento. Inoltre, di norma, non si prevede che gli investimenti siano ceduti prima di un certo numero di anni dall'investimento iniziale. Prima di tale momento potrebbe non esservi alcun rendimento corrente sull'investimento. Gli	(i) Lack of current distributions: losses on unsuccessful investments may be realised before gains on successful investments are realised. The return on capital and the realisation of gains, if any, will generally occur only upon the disposition of an investment. Investments are also generally not expected to be sold before a number of years after the initial investment. Before such time there may be no current return on the investment. Investors should therefore have the financial ability and willingness to accept to

investitori devono pertanto avere la capacità finanziaria e la volontà di accettare di mantenere l'investimento nel medio-lungo termine;	hold the investment mid to long term;
(ii) Per loro natura, i beni immobili sono meno liquidi rispetto ad altre classi di attività (quali azioni o obbligazioni) in quanto non fungibili e unici. La vendita di un immobile richiede inoltre tempi e costi considerevoli (costi legali, costi di intermediazione). Il processo di vendita può richiedere alcuni mesi tra la decisione di vendere e il closing e gli investitori potrebbero nel frattempo trovarsi di fronte a un mutamento del contesto economico o del mercato degli investimenti immobiliari che incide sul prezzo di vendita atteso. Anche i mercati e i valori immobiliari sono ciclici. Pertanto, gli investitori dovrebbero avere la capacità di mantenere l'investimento fino alla finestra ottimale del ciclo prima di vendere.	(ii) By nature, real estate assets are less liquid compared to other asset classes (such as equities or bonds) as they are non-fungible and unique. The sale of a property also requires considerable time and expenses (legal costs, broker costs). The sale process can take a few months between the decision to sell and closing and investors might face meanwhile a change in the economic climate or in the real estate investment market affecting the expected selling price. Real estate markets and values are also cyclical. Therefore, investors should have the ability to hold the investment until the optimal window in the cycle before selling.
(i) Catastrofi naturali e terrorismo: I beni immobili sono esposti a rischi di natura catastrofica quali alluvioni, uragani, ecc., nonché ad atti di terrorismo. Qualora tali rischi si concretizzino, i danni e le perdite che ne derivano possono eccedere il valore del bene	(i) Natural catastrophes and terrorism: Real Estate properties are exposed to risks of a catastrophic nature such as floods, hurricanes etc. as well as to acts of terrorism. If such risks materialize, the resulting damages and losses may exceed

interessato e il valore della copertura assicurativa, incidendo sul rendimento dell'investimento e del fondo nel suo complesso;	the value of the asset affected and the value of the insurance cover, impacting on the performance of the investment and of the fund as a whole;
(m) Rischi assicurativi: Sebbene venga mantenuta una copertura assicurativa globale sui beni immobili, comprensiva di perdita o danno fisico, interruzione dell'attività e responsabilità civile verso terzi, per importi sufficienti a consentirne la sostituzione in caso di perdita totale, fatte salve le franchigie applicabili, esistono tuttavia taluni tipi di perdite, generalmente di natura catastrofica, quali terremoti, alluvioni, uragani, che potrebbero non essere assicurabili o non essere economicamente assicurabili;	(m) Insurance risks: Even though real estate comprehensive insurance on the real estate assets will be maintained, including physical loss or damage, business interruption and public liability in amounts sufficient to permit replacement in the event of total loss, subject to applicable deductibles, there are certain types of losses, however, generally of a catastrophic nature, such as earthquakes, floods, hurricanes that may be uninsurable or not economically insurable;
(n) altri rischi, in quanto la SICAF è altresì esposta ad altri fattori di rischio che possono determinare una diminuzione del valore delle azioni, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: modifiche della normativa applicabile, mancato ottenimento delle autorizzazioni necessarie, ritardi o interruzioni nell'esecuzione dei lavori appaltati, disservizi o ritardi nell'attività del Gestore, costi ambientali imprevisti, eventi eccezionali non coperti dalle polizze assicurative, contenziosi legali o fiscali, altri rischi operativi connessi alla gestione del patrimonio, ovvero rischi connessi all'utilizzo della leva finanziaria.	(n) other risks, since the SICAF is also exposed to other risk factors that may lead to a decrease in the value of the shares, such as, by way of example and not limited to: changes in the applicable regulations, failure to obtain necessary permits, delays or interruptions in the execution of contracted works, disruptions or delays in the Manager's activities, unforeseen environmental costs, exceptional events not covered by insurance policies, legal or tax claims, other operational risks linked to asset management, or risks related to the use of financial leverage.

11.3	L'attività del Gestore, che comporta il monitoraggio continuo delle variabili che possono influenzare il risultato economico della SICAF, è volta a minimizzare, ove possibile, il potenziale impatto negativo dei suddetti fattori di rischio, adottando tempestivamente le misure ragionevolmente necessarie.	11.3	The Manager's activity, which involves continuous monitoring of variables that may affect the SICAF's economic result, is aimed at minimizing, where possible, the potential negative impact of the above-mentioned risk factors by promptly taking measures reasonably needed.
11.4	La SICAF, in quanto FIA riservato italiano, è classificata come prodotto ad alto rischio per gli investitori, a causa del tipo di investitori a cui si rivolge e della natura del suo investimento. Non vi è alcuna garanzia che la SICAF raggiunga i rendimenti attesi.	11.4	The SICAF, as a reserved Italian AIF, is classified as a high-risk product for investors, due to the type of investors it targets and the nature of its investment. There is no guarantee that the SICAF will achieve the expected returns.
11.5	Gli azionisti devono essere consapevoli della possibile perdita parziale o totale del capitale investito, nonostante l'adozione da parte del Gestore di misure volte a limitare e mitigare il verificarsi dei rischi descritti.	11.5	Shareholders must be aware of the possible partial or total loss of the invested capital, despite the adoption of measures by the Manager to limit and mitigate the occurrence of the described risks.
11.6	In ogni caso, il rischio massimo assunto dagli azionisti è limitato all'investimento effettuato.	11.6	In any case, the maximum risk assumed by shareholders is limited to the investment made.
12.	Operazioni in conflitto di interessi e/o con parti correlate	12.	Transactions in conflict and/or with related parties
12.1	Nella gestione del patrimonio della SICAF, il Gestore può effettuare operazioni in conflitto di interesse, in conformità, nei limiti e con le garanzie previste dal Contratto di Gestione, dalle sue procedure interne in materia di conflitti di interesse, del presente statuto, in ogni caso, nei limiti e con le garanzie stabiliti dal Regolamento 231, nonché dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 2- <i>bis</i> del TUF. In particolare:	12.1	In managing the SICAF's assets, the Manager may carry out transactions in conflict of interest (" <i>operazioni in conflitto di interesse</i> "), in compliance with, within the limits of, and with the safeguards provided by the Management Agreement, its internal procedures concerning conflicts of interest, these articles of association and in any case within the limits and safeguards established by the Regulation 231, and by the provisions issued by the Bank of Italy and Consob

46

	pursuant to article 6, paragraph 2- <i>bis</i> , of the CFA. In particular:
(a) il patrimonio della SICAF non può essere investito in beni immobili direttamente o indirettamente venduti o conferiti dai membri del consiglio di amministrazione, dai dipendenti o dai soci del Gestore, o da una società appartenente al gruppo del Gestore. Inoltre, il patrimonio della SICAF non può essere direttamente o indirettamente trasferito ai soggetti sopra menzionati.	(a) the SICAF's assets cannot be invested in real estate assets directly or indirectly sold or contributed by the members of the board of directors, the employees or the shareholders of the Manager, or by a company belonging to the Manager's group. Also, the SICAF's assets cannot be directly or indirectly transferred to the above mentioned parties.
(b) Il compimento di atti o operazioni in cui la SGR abbia un interesse in conflitto con la SICAF o con gli investitori della SICAF può essere deliberato dalla SGR a seguito della Decisione Vincolante positiva del consiglio di amministrazione della SICAF. Qualora la SGR individui operazioni o prestazioni di servizi che diano luogo a conflitti di interesse con la SICAF, la SGR ne darà tempestiva comunicazione al consiglio di amministrazione della SICAF e non darà corso a tali operazioni o servizi, né li farà prestare, senza la preventiva approvazione del consiglio di amministrazione ai sensi dell'Articolo 30.2(a). Prima di porre in essere qualsiasi operazione che implichi un conflitto di interessi effettivo o potenziale, il Gestore provvederà a notificarlo tempestivamente al consiglio di amministrazione della SICAF, fornendo le informazioni ragionevolmente necessarie per valutare il conflitto e verificare il corretto trattamento della SICAF.	(b) The performance of acts or transactions in which the SGR has an interest in conflict with the SICAF or with the SICAF's investors can be resolved by the SGR further to the positive Binding Decision of the board of directors of the SICAF. If the SGR identifies any transactions or provisions of services which give rise to any conflicts of interest with the SICAF, the SGR shall promptly notify the board of directors of the SICAF of such transactions or services and shall not cause such transactions or services to be entered into or provided without the board of directors' prior approval pursuant to Article 30.2(a). Before entering into any transaction involving an actual or potential conflict of interest, the Manager shall promptly notify the board of directors of the SICAF and provide the information reasonably necessary to evaluate the conflict and assess the fair treatment of the SICAF. The transaction may

46

	L'operazione non potrà essere posta in essere se non previa approvazione da parte del consiglio di amministrazione della SICAF mediante Decisione Vincolante.		not be entered into unless approved by the board of directors of the SICAF with a Binding Decision.
(c)	Nella gestione del patrimonio della SICAF, la SGR può, esclusivamente previa Decisione Vincolante del consiglio di amministrazione della SICAF:	(c)	In managing the SICAF's assets, the SGR may, only upon Binding Decision of the board of directors of the SICAF:
(i)	affidare incarichi per la prestazione di opere e servizi a società appartenenti al gruppo della SGR;	(i)	assign duties for the provision of works and services to companies belonging to the SGR's group;
(ii)	acquistare da, vendere a o scambiare <i>asset</i> con altri fondi gestiti dalla medesima SGR;	(ii)	acquire, sell or trade assets with other funds managed by the same SGR;
(iii)	investire in quote di altri organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) gestiti o istituiti dalla SGR o da società a questa legate da rapporti di controllo comune o da partecipazioni dirette e indirette significative.	(iii)	invest in units of other collective investment undertakings (UCIs) managed or established by the SGR or by companies connected by common controlling relationships or significant direct and indirect investments.
(d)	Fermo restando quanto previsto dal presente statuto e, in particolare, ferma la preventiva Decisione Vincolante del consiglio di amministrazione della SICAF, la SGR può porre in essere operazioni in cui abbia un interesse in conflitto, diretto o indiretto, anche derivante da rapporti infragruppo, dai propri rapporti d'affari o dai rapporti	(d)	Subject to the provisions of these articles of association and, in particular, the prior Binding Decision of the board of directors of the SICAF, the SGR may engage in transactions in which it has a direct or indirect conflicting interest, also deriving from intra-group relationships, from its business relations or from business relations

d'affari riferibili alle società del proprio gruppo, assicurando, in conformità alle procedure applicabili, un trattamento equo della SICAF, tenuto conto altresì degli oneri connessi alle operazioni da realizzare. La SGR individuerà i casi in cui i termini contrattuali concordati con i soggetti che prestano opere e servizi in suo favore siano in conflitto con gli interessi della SICAF, garantirà che la SICAF non sia gravata da oneri altrimenti evitabili o esclusa dalla titolarità dei benefici ad essa spettanti, e illustrerà nella relazione di gestione della SICAF (di cui all'Articolo 41), da fornire agli investitori, le fonti di reddito e gli altri proventi/utili percepiti dalla SGR per la prestazione dei servizi di gestione collettiva e non direttamente derivanti dalla SICAF a titolo di commissioni di gestione.	pertaining to its group companies, ensuring, in accordance with the applicable procedures, a fair treatment for the SICAF, also considering the charges related to the transactions to be carried out. The SGR shall identify the cases when the contractual terms agreed upon with the entities providing works and services in favour of the same are in conflict with the interests of the SICAF, will ensure that the SICAF is not burdened by otherwise avoidable charges or excluded from the entitlement of the benefits it is entitled to, and will illustrate in the management report of the SICAF (under Article 41), to be provided to the investors the sources of income and other returns/profits received by the SGR for the provision of the collective management services, and not directly deriving from the SICAF as management fees.
(e) La SICAF non riconosce alcuna commissione agli amministratori, ai sindaci, ai collaboratori o ai dipendenti della SGR, per servizi di intermediazione, acquisti, contratti e/o contratti di appalto d'opera.	(e) The SICAF does not recognize any commission to the directors, auditors, collaborators or employees of the SGR, for intermediation services, purchases, contracts and/or contracts for work performance.
12.2 È ammessa la partecipazione della SICAF ad operazioni di fusione con altri FIA gestiti dal medesimo Gestore ai sensi delle disposizioni di legge applicabili a questo tipo di operazioni. La fusione della SICAF con altro FIA gestito dalla SGR non si qualifica come operazione in potenziale conflitto qualora sia la SICAF	12.2 The SICAF may take part in merger transactions with other AIFs managed by the same Manager subject to the provisions of laws applicable to these transactions. The merger of the SICAF with another AIF managed by the SGR does not constitute a potential conflict if

46

che il FIA siano interamente partecipati dallo stesso investitore.	both the SICAF and the AIF are wholly owned by the same investor.
13. Capitale sociale e azioni	13. Share capital and shares
13.1 Il capitale sociale della SICAF ammonta a Euro 50.000,00 (cinquantamila/00) ed è suddiviso in n. 50.000 (cinquantamila) azioni nominative, prive di valore nominale. Le azioni sono rappresentate da certificati azionari. 13.2 Il capitale sociale della SICAF può essere incrementato, anche mediante conferimenti in natura o conferimenti di crediti, nei limiti imposti dalla legge.	13.1 The share capital of the SICAF amounts to EUR 50,000.00 (fifty thousand/00) and is divided into no. 50,000 (fifty thousand) registered shares, with no par value. The shares are represented by share certificates. 13.2 The share capital of the SICAF may be increased, including through in kind contributions or contributions of receivables, subject to limits imposed by law.
14. Valore unitario delle azioni	14. Unit value of shares
14.1 Fatte salve le disposizioni legislative e regolamentari di volta in volta vigenti, il valore unitario delle Azioni (di seguito, il "Valore Unitario") sarà determinato almeno con cadenza semestrale dal consiglio di amministrazione della SGR, entro 60 (sessanta) giorni dalla chiusura (i) del semestre che termina il 30 giugno in concomitanza con la redazione della relazione semestrale, e (ii) del semestre che termina il 31 dicembre di ogni anno, in concomitanza con la redazione della relazione annuale, ovvero nel periodo più breve in relazione al quale viene effettuata la distribuzione degli utili. Il Valore Unitario sarà calcolato trimestralmente sulla base dell'ultima valutazione disponibile (senza approvazione ufficiale del consiglio di amministrazione della SGR) e comunicato agli azionisti entro 20 (venti) giorni dalla fine del relativo trimestre. Il Valore Netto Totale (come di seguito definito) della SICAF è determinato secondo i criteri di valutazione	14.1 Without prejudice to the legislative and regulatory provisions in force from time to time, the unit value of the shares (hereinafter, the "Unit Value") shall be determined by the board of directors of the Manager at least semi-annually within 60 (sixty) days after (i) the end of each semester ended on 30 June of each year, in conjunction with the drafting of the semi-annual report, and (ii) the end of each semester ended on 31 December of each year, in conjunction with the drafting of the annual report, or of a shorter period in relation to which the distribution of profits is made. Quarterly non-official (i.e. not approved by the board of directors of the SGR) NAV calculation, based on the last available valuation, shall be provided to the shareholders of the SICAF within 20 (twenty) days from the end of each quarter. The Total Net Value (as defined below) of the SICAF is determined according to the evaluation criteria

	applicabili alle attività dei fondi immobiliari stabiliti dalla Banca d'Italia.		applicable to the real estate funds' assets established by the Bank of Italy.
14.2	Il Valore Unitario è pari al Valore Netto Totale della SICAF diviso per il numero di azioni in circolazione alla data di valutazione. Il valore di cui sopra sarà comunicato agli investitori tramite comunicazione individuale.	14.2	The Unit Value is equal to the Total Net Value of the SICAF divided by the number of shares outstanding on the valuation date. The above value shall be communicated to investors through individual communication.
14.3	In caso di circostanze straordinarie che impediscano la determinazione e/o la comunicazione del Valore Unitario, la SICAF ne darà comunicazione alla Banca d'Italia e agli azionisti interessati secondo le stesse modalità previste per la pubblicazione del Valore Unitario.	14.3	In the event of extraordinary circumstances preventing the determination and/or communication of the Unit Value, the SICAF shall inform the Bank of Italy and the shareholders concerned in the same manner required for the publication of the Unit Value.
15.	Modalità di partecipazione al capitale della SICAF e sottoscrizione delle azioni	15.	Methods of participation in the capital of the SICAF and subscription for shares
15.1	La partecipazione al capitale sociale della SICAF avverrà mediante sottoscrizione o successivo acquisto di azioni. Le azioni della SICAF sono sottoscritte mediante versamenti in denaro e/o conferimento di beni immobili, e/o partecipazioni in Società Immobiliari, con o senza trasferimento alla SICAF del relativo debito finanziario. Ciascun azionista può assumere ulteriori impegni di pagamento nei confronti della SICAF (i " Impegni di Pagamento "), ai sensi di quanto previsto dal presente statuto (cfr. Articolo 18) e delle disposizioni di legge applicabili.	15.1	The participation in the capital of the SICAF shall occur through subscription or subsequent purchase of shares. The SICAF shares are subscribed through cash payments and/or contribution of real estate properties, and/or equity holdings in Real Estate Companies, with or without transfer to the SICAF of the related financial debt. Each shareholder may undertake additional payment obligations towards the SICAF (the " Payment Commitments "), in accordance with these articles of association (cf. Article 18) and applicable provision of law.
15.2	La sottoscrizione (o il successivo acquisto) delle azioni ovvero la sottoscrizione di eventuali Impegni di Pagamento è riservata agli Investitori Professionali, i quali, a tal fine, dovranno dichiarare e provare, secondo le	15.2	The subscription (or subsequent purchase) of the shares or the subscription of any Payment Commitments is reserved to Professional Investors, who, for this purpose, must declare and prove, in accordance with

	modalità richieste dalla normativa di volta in volta vigente e dal Gestore, la propria qualificazione come tali.		the procedures required by the legislation in force from time to time and by the Manager, their qualification as such.
15.3	Il termine per la sottoscrizione delle azioni della SICAF è di 24 (ventiquattro) mesi a decorrere dalla data della sua costituzione o, in caso di commercializzazione attiva delle azioni, dalla conclusione positiva della relativa procedura ai sensi dell'art. 43 del TUF (il " Periodo di Sottoscrizione Iniziale ")	15.3	The term for the subscription of the shares of the SICAF is 24 (twenty four) months from the date of its establishment or, in the case of active marketing of the shares, from the positive conclusion of the relevant procedure pursuant to art. 43 of the CFA (the " Initial Subscription Period ").
15.4	Avendo la SICAF già ricevuto sottoscrizioni per un importo almeno pari al capitale sociale minimo richiesto dalla legge applicabile, la data della costituzione della SICAF sarà considerata la data di inizio dell'operatività della SICAF (il " Primo Closing "). Al Primo Closing, la SICAF avvierà la propria attività di investimento.	15.4	Having the SICAF already received subscriptions for an amount at least equal to the minimum share capital amount required by applicable law, the date of the establishment of the SICAF shall be considered as the date of commencement of the SICAF's operations (<i>inizio dell'operatività</i>) (the " First Closing "). Upon the First Closing, the SICAF shall commence its investment activity.
15.5	Il Gestore potrà, a seguito di deliberazione del consiglio di amministrazione, aprire ulteriori periodi di sottoscrizione (ciascuno un " Nuovo Periodo di Sottoscrizione ") di durata non superiore a 12 (dodici) mesi ciascuno, al fine di completare la raccolta di capitale o al fine di aumentare l'ammontare degli Impegni di Pagamento sottoscritti. La SICAF non potrà deliberare l'apertura di un Nuovo Periodo di Sottoscrizione fino a quando gli importi sottoscritti durante il Periodo di Sottoscrizione Iniziale (o durante un Nuovo Periodo di Sottoscrizione) non siano stati interamente versati o annullati.	15.5	The Manager may, following a resolution by the board of directors, open additional subscription periods (each a " New Subscription Period ") of no more than 12 (twelve) months each, in order to complete the capital raising or in order to increase the amount of the Payments Commitments raised. The SICAF may not resolve to open a New Subscription Period until the amounts subscribed during the Initial Subscription Period (or during a New Subscription Period) have been fully paid or cancelled.
15.6	La sottoscrizione delle Azioni e/o degli Impegni di Pagamento da parte di un	15.6	The subscription of the shares and/or the Payment Commitments by a subscriber

sottoscrittore deve essere effettuata compilando e firmando l'apposito modulo di sottoscrizione (il "Modulo di Sottoscrizione") - o documentazione equivalente - predisposto dal Gestore e indirizzato allo stesso, contenente, <i>inter alia</i>, (i) i dati del sottoscrittore, (ii) il numero di azioni o Impegni di Pagamento sottoscritti, e (iii) l'impegno del sottoscrittore (l'"Impegno") a versare alla SICAF l'importo ivi specificato (l'"Importo dell'Impegno") a seguito di un Comunicazione di Richiamo ai sensi dell'Articolo 16 del presente statuto di seguito (e in conformità con esso). Un numero di azioni pari all'Importo dell'Impegno richiamato dal Gestore diviso l'ultimo NAV per azione disponibile, sarà emesso, fatto salvo il caso in cui il pagamento dell'Impegno avvenga mediante versamento in conto capitale.	shall be carried out by completing and signing the specific subscription form (the "Subscription Form") – or equivalent documentation - prepared by the Manager and addressed to the same, containing, <i>inter alia</i>, (i) the subscriber's details, (ii) the number of shares or Payment Commitments being subscribed for, and (iii) the subscriber's undertaking (the "Commitment") to pay to the SICAF the amount specified in it (the "Commitment Amount") following a Drawdown Notice under Article 16 below (and in accordance therewith). A number of shares equal to the Commitment Amount drawn down by the Manager divided by the latest available NAV per share, will be issued, save were the Commitment is paid by way of capital contributions.
15.7 Il Modulo di Sottoscrizione non sarà accettato se incompleto, alterato o comunque non conforme al presente statuto o alla legge applicabile.	15.7 The Subscription Form will not be accepted if it is incomplete, altered, or otherwise non-compliant with these articles of association or the applicable law.
15.8 La delibera del consiglio di amministrazione che approva l'apertura di un Nuovo Periodo di Sottoscrizione dovrà specificare:	15.8 The resolution of the board of directors approving of the opening of a New Subscription Period shall specify:
(a) l'importo delle sottoscrizioni che possono essere raccolte;	(a) the amount of subscriptions that may be collected;
(b) la data di inizio e la durata del Nuovo Periodo di Sottoscrizione;	(b) the start date and duration of the New Subscription Period;
(c) l'importo minimo richiesto per la chiusura anticipata del Nuovo Periodo di Sottoscrizione;	(c) the minimum amount required for the early closure of the New Subscription Period;

[Handwritten signature]

	(d) il termine ultimo per i pagamenti relativi alle azioni sottoscritte;		(d) the deadline for payments relating to the subscribed shares;
	(e) la possibilità di escludere i Diritti di Opzione degli azionisti (come definiti di seguito e fermo restando che l'esclusione dei Diritti di Opzione è soggetta in ogni caso alla previa approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti ai sensi dell'Articolo 23.3 del presente statuto).		(e) the possibility to exclude shareholders' Pre-emptive Rights (as defined below and provided that the exclusion of Pre-Emptive Rights is subject in any event to the prior approval by the extraordinary shareholders' meeting in accordance with Article 23.3 of these articles of association).
15.9	La SICAF comunicherà ai sottoscrittori interessati la chiusura del Nuovo Periodo di Sottoscrizione (indicando l'importo totale raccolto) entro 15 (quindici) Giorni Lavorativi da ciascuna chiusura.	15.9	The SICAF shall notify the relevant subscribers of the closing of the New Subscription Period (indicating the total amount collected) within 15 (fifteen) Business Days from each closing.
15.10	Il Gestore potrà, in ogni caso, anche prima della scadenza di un Nuovo Periodo di Sottoscrizione, deliberare la chiusura anticipata di tale periodo, in linea con la delibera del consiglio di amministrazione.	15.10	The Manager may, in any case, even before the end of a New Subscription Period, resolve to close such period early, in line with the resolution of the board of directors.
15.11	Nel caso di Nuovi Periodi di Sottoscrizione, gli azionisti avranno il diritto di sottoscrivere le azioni di nuova emissione, in proporzione alle azioni da ciascuno di essi detenute alla data dell'emissione, in modo che ciascun azionista che sottoscrive tale emissione di nuove azioni possa mantenere, in ogni momento, almeno la percentuale delle azioni e dei diritti di voto che deteneva nella SICAF prima di tale emissione (i "Diritti di Opzione"). Qualora un azionista decidesse, per qualsiasi motivo, di non esercitare il proprio Diritto di Opzione (e quindi di non sottoscrivere l'emissione di nuove azioni), le azioni di nuova emissione potranno essere sottoscritte al suo posto dagli altri azionisti in proporzione alle loro azioni.	15.11	In the case of New Subscription Periods, the shareholders will be entitled to subscribe for newly issued shares pro quota to the shares each of them holds on the date of the issuance, so that each shareholder that subscribes for such issuance of new shares shall be able to maintain, at all times, at least the percentage of the shares and voting rights it then held in the SICAF prior to such issuance (the "Pre-emptive Rights"). Should a shareholder decide, for whatever reason, not to exercise its Pre-emptive Right (and so not to subscribe for an issuance of new shares), then the new shares may be subscribed for in its place by the other shareholders in proportion to their shares. If, following such shares having been offered to the

	Qualora, a seguito dell'offerta delle azioni agli altri azionisti, una parte dell'emissione non risulti sottoscritta in conformità ai principi sopra indicati, la sottoscrizione potrà essere estesa a soggetti terzi, purché in possesso della qualifica di Investitori Professionali.	other shareholders, a portion of the shares issuance has not been subscribed for by the Shareholders in accordance with aforementioned principles, then the subscription may be opened to third parties, provided that such third parties qualify as Professional Investors.
15.12	La SICAF può decidere di aprire un Nuovo Periodo di Sottoscrizione attraverso un aumento di capitale con esclusione dei Diritti di Opzione solo se ciò è nel miglior interesse della SICAF e in conformità con la legge, previa approvazione da parte dell'assemblea straordinaria degli azionisti ai sensi dell'Articolo 23.3 del presente statuto.	15.12 The SICAF may resolve to open a New Subscription Period through a capital increase excluding the Pre-emptive Rights only if this is in the best interest of the SICAF and in accordance with the law, subject in any event to the prior approval by the extraordinary Shareholders' meeting in accordance with Article 23.3 of these articles of association.
15.13	La SICAF può acquisire le proprie azioni, nei limiti previsti dalla legge.	15.13 The SICAF may acquire its treasury Shares, within the limits of the law.
15.14	Le azioni sottoscritte mediante aumento di capitale sociale a pagamento (ossia tramite versamento in contanti) sono emesse in occasione di ciascun richiamo di impegni, effettuato tempo per tempo dalla SICAF fino a concorrenza dell'importo sottoscritto.	15.14 The shares subscribed further to an increase of the share capital payable in cash (i.e. through payment of cash) are issued at the time of each call up of commitments, made from time to time by the SICAF up to the subscribed amount.
	Resta inteso che per gli Impegni sottoscritti in contanti, la SICAF potrà ricevere dai relativi azionisti pagamenti a titolo di versamenti in conto capitale, in linea con quanto previsto agli Articoli 15.6 e 18, che saranno soggetti ai richiami tempo per tempo effettuati dal Gestore.	It is understood that in relation to the Commitments subscribed in cash, the SICAF may receive payments from the relevant shareholders as share capital contributions (<i>versamenti in conto capitale</i>), in accordance with the provisions of Articles 15.6 and 18, which will be subject to the notices of call issued from time to time by the Manager.

15.15 Per i conferimenti in natura, le azioni vengono emesse alla data effettiva del conferimento. A ciascun azionista conferente sarà attribuito un numero di azioni pari al valore dei beni conferiti alla SICAF (come accertato dagli Esperti Indipendenti), al netto (i) dell'importo dell'eventuale indebitamento finanziario gravante sugli stessi alla data del conferimento, e (ii) di eventuali conferimenti in natura non imputati a capitale sociale, diviso per il valore nominale delle azioni (ovvero per il diverso valore di riferimento deliberato dall'Assemblea). Nel caso in cui il valore di un conferimento in natura – come accertato dagli Esperti Indipendenti - non corrisponda a un multiplo esatto del prezzo di emissione unitario delle azioni, il numero di azioni da assegnare al socio conferente è determinato come segue: dividendo il valore del conferimento (come accertato dagli Esperti Indipendenti) per il prezzo di emissione unitario e arrotondando il risultato al numero intero di azioni immediatamente inferiore. La differenza positiva tra il valore accertato del conferimento e il controvalore delle azioni intere così assegnate è imputata a riserva da sovrapprezzo azioni ai sensi del Codice Civile. La SICAF richiede agli Esperti Indipendenti di fornire una relazione di stima dei beni oggetto del conferimento in natura, datata non prima di 30 (trenta) giorni dall'atto definitivo di conferimento ("Atto di Conferimento in Natura"). Salvo diverso accordo tra la SICAF e il sottoscrittore (nei limiti consentiti dalla	15.15 In case of contributions in kind, the shares will be issued on the effective date of the contribution. Upon the issuance of the shares, a number of shares equal to the value of the assets contributed to the SICAF (as confirmed by the Independent Experts), net of (i) the amount of any debt existing over the contributed asset(s) as of the date of the contribution, and (ii) of any contribution in kind not accountable as share capital, divided by the nominal value of the shares, will be allotted to the contributing shareholder (or by the different reference value resolved by the Shareholders' Meeting). In the event that the value of a contribution in kind – as assessed by the Independent Experts – does not correspond to an exact multiple of the issue price per share, the number of shares to be allotted to the contributing shareholder will be determined as follows: the value of the contribution in kind (as determined by the Independent Experts) divided by the unit price per share, rounded down to the nearest whole number of shares. The positive delta between the value of the contribution in kind and the value of the shares so allotted to the contributing shareholder will be credited as reserve for subscription premium under the Civil Code. The SICAF requests the Independent Experts to provide a valuation report with respect to the assets covered by the contribution in kind, dated not before 30 (thirty) days from the final deed of contribution (the "Deed of Contribution in Kind").
--	--

	normativa vigente), le azioni sono emesse alla data di ciascun versamento e/o alla data di esecuzione dell'Atto di Conferimento in Natura.	Unless otherwise agreed between the SICAF and the subscriber (within the limits permitted by current regulations), the Shares are issued on the date of each payment and/or on the Deed of Contribution in Kind execution date.
16. Richiami		16. Drawdowns
16.1	Gli azionisti che hanno sottoscritto azioni attraverso il Modulo di Sottoscrizione debitamente firmato verseranno alla SICAF importi fino alla concorrenza dell'Importo dell'Impegno – (i) a titolo di prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse in caso di aumento di capitale ovvero (ii) a titolo di versamenti in conto capitale – in una o più <i>tranche</i>, su richiesta del Gestore rivolta all'azionista (una "Comunicazione di Richiamo") ai fini del finanziamento di qualsiasi investimento e/o di costi o altre esigenze di liquidità della SICAF mediante: (i) bonifico bancario a favore della SICAF sul conto detenuto presso il Depositario; oppure (ii) autorizzazione di addebito diretto sul conto bancario aperto a nome del relativo azionista presso il Depositario, a condizione che tale azionista abbia un rapporto di conto bancario esistente con il Depositario. I bonifici e gli addebiti diretti sul conto bancario saranno accreditati con la data valuta e secondo le tempistiche riconosciute dalla banca ordinante al Depositario.	16.1 The shareholders who have subscribed for shares by delivering a duly executed Subscription Form shall pay to the SICAF amounts up to their Commitment Amount – (i) by way of subscription price for the newly issued shares or (ii) by way of capital contributions - in one or more instalments, upon request by the Manager to the shareholder (a "Drawdown Notice") for the purposes of funding any investment and/or any costs or other liquidity needs of the SICAF, by means of: (i) bank transfer in favour of the SICAF to the account held with the Depositary; or (ii) direct debit authorization from the bank account opened in the name of the relevant shareholder with the Depositary, provided that such shareholder has an existing bank account relationship with the Depositary. Bank transfers and direct debits to the bank account shall be credited with the value date and timing recognized by the ordering bank to the Depositary.
16.2	Il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni emesse potrà pertanto dover essere versato solo quando e nella misura in cui richiesto dal Gestore – mediante emissione delle opportune Comunicazioni di Richiamo – in conformità all'Articolo 35-<i>quinquies</i> (4)(e) TUF.	16.2 The subscription price for the newly issued shares may therefore have to be paid only as and when directed by the Manager – issuing appropriate Drawdown Notices – in accordance with Article 35-<i>quinquies</i> (4)(e) of the CFA.

16.3	La Comunicazione di Richiamo dovrà indicare il conto bancario intestato alla SICAF sul quale il pagamento dovrà essere effettuato e il termine per l'esecuzione del pagamento stesso, che non potrà in ogni caso essere inferiore a 10 (dieci) Giorni Lavorativi.	16.3	The Drawdown Notice shall specify the bank account held in the name of the SICAF into which the payment shall be made, and the deadline for execution of such payment, which shall in any case be no less than 10 (ten) Business Days.
16.4	Il Gestore invierà una conferma di ciascun pagamento effettuato a seguito di una Comunicazione di Richiamo, indicando la data di ricezione da parte del Depositario dello strumento di pagamento, l'importo versato, gli eventuali oneri connessi e l'Importo dell'Impegno residuo disponibile e non ancora richiamato (l'" Impegno Non Richiamato ").	16.4	The Manager shall send a confirmation of each payment made following a Drawdown Notice, indicating the date of receipt by the Depositary of the payment instrument, the amount paid, any related charges, and the Commitment Amount remaining available, yet to be drawn (the " Uncalled Commitment ").
16.5	Qualora delle azioni siano sottoscritte nell'ambito di un Nuovo Periodo di Sottoscrizione (un " Closing Successivo "), nell'ambito della prima Comunicazione di Richiamo relativa a tale Closing Successivo il Gestore avrà diritto di richiedere al relativo sottoscrittore (qualora diverso dagli azionisti che già partecipano alla SICAF) il versamento di un importo pari ai conferimenti complessivi che tale sottoscrittore avrebbe dovuto effettuare se fosse stato ammesso al Primo Closing.	16.5	If any shares are subscribed for in the context of a New Subscription Period (" Subsequent Closing "), as part of the first Drawdown Notice of such Subsequent Closing, the Manager shall be entitled to require to the relevant subscriber (if other than the shareholders which already own an interest in the SICAF) to pay an amount equal to the aggregate contributions that such subscriber would have been required to make had it been admitted at the First Closing.
16.6	Gli importi così versati dal relativo sottoscrittore saranno:	16.6	The amounts so funded by the relevant subscriber shall be:
	(a) utilizzati per finanziare Investimenti e/o spese della SICAF sostenuti anteriormente a tale Closing Successivo; e		(a) applied to fund Investments and/or expenses of the SICAF incurred prior to such Subsequent Closing, and
	(b) corrisposti agli azionisti ammessi in precedenza a fine di assicurare che, immediatamente dopo tale Closing Successivo, tutti gli azionisti abbiano finanziato		(b) paid to the shareholders previously admitted in order to ensure that, immediately following such Subsequent Closing, all shareholders have

conferimenti di capitale nella medesima proporzione rispetto ai rispettivi Importi dell'Impegno. Gli Impegni Non Richiamati di tali altri azionisti saranno reintegrati del medesimo importo, in modo che il rapporto tra Importo dell'Impegno e Impegno Non Richiamato sia identico per tutti gli azionisti.	funded capital contributions in the same proportion of their respective Commitment Amounts. The Uncalled Commitments of such other shareholders shall be reinstated by the same amount, such that the ratio of Commitment Amount and Uncalled Commitment shall be the same for all shareholders.
17. Obbligazioni	17. Bonds
17.1 La SICAF non potrà emettere obbligazioni.	17.1 The SICAF may not issue bonds.
18. Finanziamenti dei soci e altri conferimenti	18. Shareholders' loans and other contributions
18.1 La SICAF potrà ricevere dai propri azionisti versamenti o finanziamenti, a titolo di versamenti in conto capitale o per altre causali, a titolo oneroso o gratuito, con o senza obbligo di rimborso, nel rispetto della normativa tempo per tempo applicabile, con particolare riferimento a quella in materia di raccolta del risparmio tra il pubblico.	18.1 The SICAF may receive from its shareholders payments or loans, as capital contributions or on other grounds, whether on an interest-bearing or interest-free basis, with or without repayment obligations, in compliance with current applicable legislation, with particular reference to those governing the collection of savings from the public.
19. Trasferibilità delle azioni	19. Transferability of shares
19.1 Fatto salvo quanto previsto nei paragrafi che seguono, il trasferimento delle azioni e/o la costituzione su di esse di vincoli, gravami o diritti reali di garanzia (ivi inclusi eventuali trasferimenti, in tutto o in parte, delle azioni a seguito dell'escussione di uno qualsiasi dei suddetti vincoli, gravami o diritti reali di garanzia) non è soggetto a restrizioni.	19.1 Subject to the provisions set out under the following paragraphs, the transfer of shares and/or the establishment of restrictions, encumbrances or <i>in rem</i> security rights on them (including any transfer, in whole or in part, of the shares as a result of the enforcement of any of the aforementioned restrictions, encumbrances or real rights of warranty) is unrestricted.

16

19.2	Finché la SICAF manterrà lo status di SICAF riservata, le azioni potranno essere trasferite esclusivamente a Investitori Professionali.	19.2	As long as the SICAF retains the status of a reserved SICAF, the shares may only be transferred to Professional Investors.
19.3	Ai sensi dell'Articolo 2355 del Codice Civile Italiano, il trasferimento delle azioni diventerà efficace nei confronti della SICAF dalla data di iscrizione nel libro soci.	19.3	Pursuant to Article 2355 of the Italian Civil Code, the transfer of shares becomes effective <i>vis-à-vis</i> the SICAF, from the date of registration in the shareholders' ledger.
19.4	Il trasferimento delle Azioni sarà soggetto alle seguenti disposizioni:	19.4	Transfer of shares shall be subject to the following provisions:
	(a) il trasferimento dovrà essere effettuato nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili e delle presenti disposizioni statutarie;		(a) the transfer shall be made in compliance with the provisions of the applicable laws and regulations and the provisions of these articles of association;
	(b) l'azionista cedente dovrà informare il Gestore della propria intenzione di trasferire le Azioni, fornendo tutte le informazioni sull'acquirente e presentando tutti i documenti necessari per consentire le verifiche richieste dalla normativa applicabile e per assicurare che l'acquirente si qualifichi come Investitore Professionale;		(b) the transferring shareholder shall inform the Manager of its intention to transfer the Shares, providing all information on the purchaser and submitting all documents necessary to allow the verifications required by the applicable laws to be carried out and to ensure that the purchaser qualifies as a Professional Investor;
	(c) entro 10 (dieci) Giorni Lavorativi dalla data di trasmissione di tali informazioni, il Gestore potrà richiedere ulteriori documenti o certificazioni per verificare l'ammissibilità dell'acquirente e per adempiere a ulteriori obblighi previsti dalle leggi tempo per tempo vigenti, inclusi, in particolare, gli obblighi di adeguata verifica della clientela ai sensi della normativa antiriciclaggio. Qualora le suddette richieste del Gestore non siano		(c) within 10 (ten) Business Days from the date of transmission of such information, the Manager may request additional documents or certifications to verify the purchaser's eligibility and to fulfil further obligations under the laws in force from time to time, including, in particular, customer due diligence obligations under anti-money laundering regulations. Should the above-mentioned requests from the Manager not be

soddisfatte, o lo siano solo parzialmente quest'ultimo ne darà comunicazione all'azionista cedente; pertanto, anche se il trasferimento è eseguito tra le parti, esso dovrà ritenersi inefficace nei confronti del Gestore, della SICAF e degli azionisti non cedenti;	complied with, or only be partially complied with, the latter shall notify the transferring shareholder; therefore, even if the transfer is executed between the parties, it shall be deemed to be ineffective <i>vis-à-vis</i> the Manager, the SICAF, and the non-transferring shareholders;
(d) a seguito del trasferimento, il Gestore o uno o più azionisti e/o la SICAF non dovranno perdere il beneficio delle esenzioni o regimi fiscali speciali di cui beneficiano alla data di sottoscrizione delle azioni;	(d) as a result of the transfer, the Manager or one or more shareholders and/or the SICAF shall not lose the benefit of exemptions or special tax regimes from which they benefit at the date of subscription of the shares;
(e) salvo diversa previsione delle presenti disposizioni statutarie, l'azionista cedente dovrà informare il Gestore della propria intenzione di trasferire le Azioni non oltre 30 (trenta) Giorni Lavorativi prima della data prevista per il trasferimento. Qualora l'azionista cedente non riceva entro tali 30 (giorni) Giorni Lavorativi una comunicazione di diniego da parte del Gestore e/o della SICAF e fermo restando che siano rispettati tutti i requisiti di legge anche dal punto di vista antiriciclaggio, potrà procedere al trasferimento delle azioni, informando il Gestore a trasferimento avvenuto.	(e) unless otherwise provided for under these articles of association, the transferring shareholder shall inform the Manager of its intention to transfer the Shares no later than 30 (thirty) Business Days before the contemplated transfer date. If the transferring shareholder is not notified within such 30 (thirty) Business Days of a denial by the Manager and/or the SICAF and it being understood that all the requirements provided by law are fulfilled (including from an anti-money laundering point of view), it may proceed with the transfer of the shares, informing the Manager following completion.
19.5 Il consenso al trasferimento potrà essere negato nel caso in cui l'acquirente terzo non rientri nelle categorie di soggetti ai quali è riservata la partecipazione nella SICAF, ovvero se la situazione finanziaria dell'acquirente terzo non consenta, a	19.5 Consent to the transfer may be denied in the event that the third-party purchaser does not fall within the categories of persons to whom a shareholding in the SICAF is reserved, or if the financial situation of the third-party purchaser

	giudizio del Gestore, l'adempimento delle residue obbligazioni di pagamento.		does not, in the opinion of the Manager, permit the fulfilment of the remaining payment obligations.
19.6	A seguito di un trasferimento delle Azioni eseguito in conformità alle disposizioni del presente articolo 19 e ai requisiti di legge, il cessionario subentra nei diritti e nelle obbligazioni del cedente anche in relazione ai pagamenti successivi ancora dovuti.	19.6	Further to a transfer of the Shares executed in accordance with the provisions of this article 19 and with legal requirements, the transferee shall succeed to the transferor's rights and obligations including in relation to subsequent payments still due.
20.	Recesso	20.	Withdrawal
20.1	Il diritto di recesso degli azionisti e i termini e le condizioni per l'esercizio del diritto di recesso, i criteri per la determinazione del valore delle azioni e la relativa procedura di liquidazione sono disciplinati dalle disposizioni legislative e regolamentari tempo per tempo vigenti.	20.1	The Shareholders' right of withdrawal and the terms and conditions for exercising the right of withdrawal, the criteria for determining the value of the Shares and the related settlement procedure is governed by the legislative and regulatory provisions in force from time to time.
21.	Costi e spese	21.	Costs and expenses
	<i>Costi e spese a carico degli azionisti</i>		<i>Costs and expenses to be borne by the shareholders</i>
21.1	Le spese, imposte e gli oneri che possano derivare dalla sottoscrizione, dall'acquisto, dalla detenzione e dal rimborso delle azioni saranno a carico di ciascun azionista.	21.1	Duties, taxes and charges which might result from the subscription, purchase, holding and redemption of the shares shall be met by each shareholder.
21.2	Gli oneri e le spese relativi ai mezzi di pagamento utilizzati per versare le somme dovute per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni o per ricevere rimborsi delle azioni e la distribuzione dei proventi saranno a carico di ciascun azionista.	21.2	Charges and expenses relating to the means of payment used to pay out the sums due for purchasing or subscribing for the shares or to receive refunds for the shares and the distribution of proceeds shall be met by each shareholder.
21.3	Sono a carico degli azionisti le imposte di bollo, le spese postali e le altre spese di spedizione della corrispondenza.	21.3	The stamp duties, any postal expenses and other shipping costs for

	correspondence are borne by the shareholders.
21.4 Salva diversa determinazione del consiglio di amministrazione della SGR, per i conferimenti in natura, i costi ad essi connessi, ivi comprese le spese notarili e gli oneri accessori (quali tutti gli oneri, i compensi e le commissioni relativi al conferimento in natura e alle attività di consulenza e assistenza finalizzate e strumentali al conferimento in natura) sono a carico dei conferenti.	21.4 Unless otherwise determined by the board of directors of the SGR, for contributions in kind, the costs incurred in connection therewith including the notary public fees and ancillary charges (such as all charges, fees and commissions relating to the contribution in kind and to the advisory and assistance activities finalized and instrumental to the contribution in kind) shall be borne by the contributing shareholder.
Costi e spese a carico della SICAF	Costs and expenses to be borne by the SICAF
21.5 La SICAF sosterrà i seguenti costi e spese:	21.5 The SICAF shall bear the following costs and expenses:
(a) i compensi dovuti al Gestore per la propria attività di gestione, come previsto nel Contratto di Gestione (di seguito la " Commissione di Gestione ").	(a) the fees to be paid to the Manager for its management activity, as set out in the Management Agreement (hereinafter, the " Management Fee ").
La Commissione di Gestione sarà pari a un importo corrispondente allo 0,18% (zero virgola diciotto per cento) annuo del GAV, con un importo minimo annuo pari a Euro 150.000,00 (centocinquantamila/00), oltre IVA, se applicabile.	The Management Fee would be equal to an amount equal to 0.18% (zero point eighteen per cent) per year of the GAV, with a minimum annual amount equal to € 150,000.00 (one-hundred fifty thousand/00), plus VAT, if applicable.
I termini di pagamento della Commissione di Gestione sono indicati nel Contratto di Gestione.	The terms of payment of the Management Fee are set out in the Management Agreement;
(b) Gli altri compensi, in aggiunta alla Commissione di Gestione, dovuti dalla SICAF al Gestore ai sensi del	(b) The other fees, in addition to the Management Fee, due by the SICAF to the Manager under the Management Agreement and in

Contratto di Gestione e in conformità ai termini ivi previsti;	accordance with the terms thereof;
(c) il compenso annuo onnicomprensivo dovuto al Depositario, come previsto nell'accordo di cui all'Articolo 39.3, è determinato come somma di due componenti (oltre IVA, se applicabile):	(c) the all-inclusive annual fee payable to the Depositary, as set forth in the agreement referred to in Article 39.3 below, is determined as the sum of two components (plus VAT, if applicable):
(i) <u>per il ruolo e l'attività di banca depositaria:</u> una commissione (imponibile IVA) pari allo 0,018% su base annua, calcolata sul valore totale netto della SICAF quale risulta dall'ultimo documento contabile al netto delle plusvalenze non realizzate;	(i) <u>for the role and activity of depositary bank:</u> a fee (subject to VAT) equal to 0.018% on annual basis, calculated on the total net value of the SICAF as resulting from the last accounting report net of unrealized capital gains;
(ii) <u>per il servizio di custodia e amministrazione:</u> una commissione (imponibile IVA) pari allo 0,002% su base annua, calcolata sul valore totale netto della SICAF quale risulta dall'ultimo documento contabile al netto delle plusvalenze non realizzate. Le commissioni di cui ai precedenti punti (i) e (ii) sono soggette all'applicazione di un minimo commissionale annuo totale pari ad Euro 12.000,00 (di cui Euro 10.000,00 relative al punto (i) ed Euro 2.000,00 relative al punto (ii)).	(ii) <u>for the custody and administration service:</u> a fee (subject to VAT) equal to 0.002% on annual basis, calculated on the total net value of the SICAF as resulting from the last accounting report net of unrealized capital gains; The fees under paragraphs (i) and (ii) above shall be subject to a minimum annual total commission equal to Euro 12,000.00 (of which Euro 10,000.00 relates to paragraph (i) and Euro 2,000.00 relates to paragraph (ii)).

4
✓

I compensi sopra indicati si intendono al netto dell'IVA, ove applicabile. Le suddette commissioni sono corrisposte su base semestrale posticipata.	The fees above shall be considered net of VAT charges, if applicable. Such fees shall be paid on a semi-annual basis in arrears.
(d) compensi degli Esperti Indipendenti di cui all'Articolo 40. Tali compensi devono essere commisurati all'impegno e alla professionalità richiesti per l'esecuzione dell'incarico, tenendo conto della natura, dell'entità e dell'ubicazione territoriale degli asset oggetto di valutazione nonché dell'esistenza di un mercato attivo, anche in deroga ai minimi tariffari previsti per i compensi professionali dai rispettivi ordini professionali;	(d) remuneration of the Independent Experts referred to under Article 40. Such remuneration must be commensurate with the commitment and professionalism required for the execution of the assignment, considering the nature, extent and territorial location of the assets subject to evaluation and the existence of an active market, also in derogation of the minimum limits provided for the professional fees by the respective professional associations;
(e) gli oneri, ove non posti a carico di terzi, relativi all'acquisizione e alla dismissione degli asset della SICAF (quali, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, gli onorari e le spese per le attività di due diligence sugli immobili, i costi connessi alla sottoscrizione dei contratti di finanziamento della SICAF, le commissioni per l'intermediazione immobiliare e mobiliare e le relative imposte, le spese notarili, i costi tecnici, le spese legali, i costi di perizie e verifiche, gli onorari degli esperti, nonché qualsiasi altra spesa sostenuta nell'ambito dell'acquisizione o della dismissione degli asset della SICAF;	(e) charges, if they are not paid by third parties, relating to the acquisition and disposal of the SICAF's assets (such as, without limitation, the fees and expenses for the due diligence procedures on the property, the costs related to the signing of the SICAF's loan agreements, the fees for real estate and securities brokerage and related taxes, the notary public fees, the technical costs, the legal fees, the costs of assessments and audits, the experts fees, and any other expense incurred in the acquisition or disposal of the SICAF's assets;

la SICAF si fa altresì carico dei costi relativi alle trattative preliminari esclusivamente per le acquisizioni effettivamente perfezionate dalla SICAF, ad eccezione delle spese, costi od oneri strettamente connessi alla partecipazione a gare o aste immobiliari al termine delle quali la SICAF non risulti aggiudicataria. I medesimi costi sono posti a carico della SICAF anche qualora le relative operazioni di acquisto o vendita non siano state perfezionate, ove tali operazioni siano previste nel Business Plan ovvero siano oggetto di una Decisione Vincolante.	the SICAF also bears the costs related to preliminary negotiations only for acquisitions actually realized by the SICAF, except for those expenses, costs or charges closely associated with the participation to tenders or property auctions at the end of which the SICAF is not the highest bidder. The same shall be borne by the SICAF even if the related purchase or sale transactions have not been completed, where these transactions are envisaged in the Business Plan or are subject to a Binding Decision.
(f) nei limiti del <i>Business Plan</i>, i costi accessori e tutte le spese di amministrazione, manutenzione e/o valorizzazione del patrimonio immobiliare della SICAF, quali, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, quelle sostenute per la locazione degli immobili (ivi incluse le commissioni di intermediazione), per la migliore valorizzazione delle aree, per la costruzione o il risanamento di terreni, ovvero per il recupero, la ristrutturazione, il rinnovamento o il restauro di edifici, la nuova costruzione o la riqualificazione di strutture, nonché, in ogni caso, l'ampliamento e la costruzione di nuovi edifici, la prestazione di servizi tecnici finalizzati all'esame della situazione urbanistica e catastale degli immobili, l'esecuzione del progetto preliminare ed esecutivo, nonché la direzione dei lavori da eseguirsi	(f) within the limits of the Business Plan, any ancillary costs and all expenses of administration, maintenance and/or enhancement of the SICAF's real estate assets such as, without limitation, those incurred for the renting of the properties (including brokerage fees), for the best enhancement of the areas, for the construction or renewal of lands, or for the recovery, restructuring, renewal or restoration of buildings, the new construction or rehabilitation of facilities, and in any case the expansion and construction of new buildings, the provision of technical services aimed at the examination of the urban and cadastral situation of property, the execution of the preliminary and executive plan, as well as the direction of the works to be

sugli immobili (<i>project management</i>), ivi compresi gli eventuali compensi dovuti ai soggetti incaricati dello svolgimento delle attività di gestione (<i>property management</i> e <i>facility management</i>), anche ove esternalizzate, al netto degli oneri e delle spese a carico degli utilizzatori degli immobili. Di tali spese sarà data adeguata evidenza nella relazione annuale della SICAF;	carried out on the property (<i>project management</i>) including any fees payable to those in charge for the performance of management activities (property and facility management) even if outsourced, net of charges and expenses to be borne by the property users. Of these expenses, appropriate evidence will be given in the SICAF's annual report;
(g) i premi delle polizze assicurative a copertura di qualsiasi rischio connesso, a qualsiasi titolo, agli immobili della SICAF, ai diritti reali immobiliari, ai contratti di locazione, nonché quelli a copertura delle spese legali e giudiziali relative all'attività della SICAF;	(g) premiums of insurance policies covering any risks associated with, for any reason, the properties of the SICAF, the real estate rights, the lease agreements, as well as those covering legal and judiciary expenses relating to the activities of the SICAF;
(h) nei limiti del <i>Business Plan</i>, tutte le spese, debitamente documentate, relative alla costituzione e all'avvio operativo della SICAF, intendendosi per tali qualsiasi costo connesso allo studio, alla pianificazione, alla strutturazione e alla costituzione della SICAF nonché alla raccolta delle sottoscrizioni, ivi inclusi gli eventuali compensi professionali per l'assistenza legale e fiscale alla SICAF, le spese di viaggio e i costi di stampa, traduzione e trasmissione del presente statuto e ogni documento correlato;	(h) within the limits of the Business Plan, all the expenses, properly documented, relating to the SICAF's set-up and start of operations, meaning any costs related to the study, planning, structuring, creation of the SICAF and the collection of subscriptions, including any professional fees for legal and tax assistance to the SICAF, the travel expenses and printing, translation and transmission costs of these articles and any related document;
(i) nei limiti del <i>Business Plan</i>, i costi di gestione amministrativa e contabile, i costi (diretti o indiretti) sostenuti dalla SGR per la redazione e la revisione di	(i) within the limits of the Business Plan, administrative management and accounting costs, the costs (direct or indirect) incurred by the SGR for

eventuali reportistiche ad hoc a beneficio degli azionisti, non già previste dal presente statuto, i costi di revisione (ivi incluse eventuali reportistiche *ad hoc* a beneficio degli azionisti) delle relazioni della SICAF (ivi inclusa la relazione finale ai fini della liquidazione), i costi relativi al calcolo e alla comunicazione del Valore Unitario agli azionisti nonché gli eventuali costi di documentazione derivanti dall'obbligo di rendicontazione nei confronti della generalità degli azionisti, le spese sostenute per la convocazione e lo svolgimento dell'assemblea degli azionisti, i costi relativi al funzionamento del consiglio di amministrazione della SICAF, gli oneri e le spese connessi all'indebitamento della SICAF, ivi inclusi i relativi costi preliminari, le spese legali e giudiziali sostenute nell'esclusivo interesse della SICAF, ivi incluse le spese connesse alle attività svolte per conto della SICAF dinanzi alle autorità di vigilanza e amministrative (ivi inclusi gli obblighi di *reporting* previsti dalla normativa applicabile), gli oneri fiscali imputabili alla SICAF ai sensi della normativa pro tempore vigente nonché i contributi dovuti alle competenti autorità di vigilanza italiane ed estere. La SICAF sosterrà altresì le spese relative a qualsiasi avviso concernente le modifiche regolamentari richieste da variazioni normative e/o regolamentari, ovvero deliberate dall'assemblea degli azionisti, nonché gli eventuali onorari e spese connessi all'eventuale

drafting and reviewing any ad hoc reporting for the benefit of the shareholders, which is not already envisaged in these articles of association, the costs for auditing (including any ad hoc reporting for the benefit of the shareholders) the SICAF's reports (including the final report for liquidation purposes), the cost for the calculation and communication of the Unit Value to the shareholders and any documentation costs arising from the obligation of reporting to the generality of the shareholders, the expenses incurred for convening and conducting the shareholders' meeting, the costs relating to the functioning of the board of directors of the SICAF, any charges and expenses associated with the SICAF's borrowing, including the relevant preliminary costs, the legal and judiciary costs incurred in the sole interest of the SICAF, including the costs associated with the activities carried out on behalf of the SICAF before regulatory and administrative authorities (including reporting duties under applicable laws), the tax charges attributable to the SICAF pursuant to the regulations in force at the time and the contributions payable to the competent Italian and foreign supervisory authorities. The SICAF shall also pay the expenses for any notice relating to the regulatory changes required by changes in law and/or regulatory provisions, or

trasferimento delle azioni verso un sistema di gestione accentrata;	resolved by the shareholders' meeting, and any fees and expenses associated with the possible transfer of the units to a centralized management system;
(j) i costi connessi all'analisi, nella misura in cui svolta dalla SGR per conto della SICAF, dell'andamento del mercato immobiliare di riferimento, nonché al monitoraggio e/o alla registrazione delle controparti (ivi inclusi gli <i>outsourcer</i>) della SICAF;	(j) costs associated with the analysis, to the extent performed by the SGR on behalf of the SICAF, of the trend of the reference real estate market, monitoring and/or registration of counterparties (including outsourcers) to the SICAF;
(k) compensi dei membri del collegio sindacale della SICAF.	(k) remuneration of the statutory auditors of the SICAF.
Costi e spese a carico del Gestore	Costs and expenses to be borne by the Manager
Il Gestore sarà responsabile di tutti i costi necessari per l'organizzazione delle sue attività, nonché di ogni costo non espressamente posto a carico della SICAF o degli azionisti.	The Manager shall be responsible for any and all the costs required for the organization of its activities, as well as any costs not expressly borne by SICAF or the shareholders.
22. Dimissioni e sostituzione del Gestore	22. Resignation and replacement of the Manager
22.1 Fatto salvo il rispetto della normativa pro-tempore applicabile, la sostituzione della SGR nella gestione della SICAF può avvenire:	22.1 Subject to compliance with the applicable <i>pro-tempore</i> legislation, the replacement of the SGR in the management of the SICAF can take place:
(a) in caso di fusione o scissione della SGR ovvero di qualsiasi cessione o trasferimento a terzi della società o del ramo d'azienda che include la SICAF, ovvero di qualsiasi cambio di controllo della SGR (ciascuno un " Evento Societario ") ovvero a seguito del verificarsi di un Key Person Event (come definito di seguito). Il verificarsi di un Evento Societario e/o di un Key Person Event sarà tempestivamente comunicato	(a) in case of any merger or de-merger of the SGR or any disposal or transfer to third parties of the company or the business unit which includes the SICAF, or any change of control of the SGR (each a " Corporate Event ") or as a result of the occurrence of a Key Person Event (as defined below). The occurrence of a Corporate Event

46

dalla SGR agli azionisti in conformità con quanto previsto del Contratto di Gestione;	and/or of a Key Person Event shall be notified promptly by the SGR to the shareholders in accordance with the provisions of the Management Agreement;
(b) in caso di liquidazione coatta amministrativa o amministrazione straordinaria, gestione commissariale, revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio ovvero al verificarsi di una causa di scioglimento della SGR;	(b) in case of compulsory liquidation or administration, receivership, revocation of the authorization to the provision of the activity of collective asset management or on the occurrence of a cause of dissolution of the SGR;
(c) in qualsiasi momento, mediante delibera dell'assemblea ordinaria degli azionisti con la maggioranza di cui all'Articolo 25.1, nei seguenti casi:	(c) at any time, by a resolution of the shareholders' meeting adopted by the ordinary shareholders' meeting with the majority set out under Article 25.1 in case of:
(i) avvio di qualsiasi procedimento nei confronti della SGR ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001 in materia di responsabilità amministrativa delle società in relazione alle attività di gestione della SICAF, comunicato tempestivamente agli azionisti dalla SGR; ovvero	(i) the commencement of any proceedings against the SGR pursuant to the administrative liability of Companies Legislative Decree no. 231/2001 in relation to the management activities of the SICAF, as notified promptly to the shareholders by the SGR; or
(ii) qualora la SGR violi in modo sostanziale o persistente uno qualsiasi dei propri obblighi previsti dal presente statuto, dal Contratto di Gestione o dei propri doveri legali o regolamentari in relazione alla gestione della SICAF, mediante	(ii) when the SGR materially or persistently breaches any of its obligations under these articles of association, the Management Agreement or its legal or regulatory duties in relation to the management of the SICAF by acting or failing

46

azioni od omissioni che determinino perdite rilevanti e/o danni reputazionali alla SICAF e/o agli azionisti:	to take actions resulting in material losses and/or reputational damages to the SICAF and/or to the shareholders:
(A) con dolo, atto penalmente rilevante o condotta intenzionalmente scorretta (<i>wilful misconduct</i>), come accertato dall'assemblea degli azionisti, e tale violazione sia formalmente notificata alla SGR dagli azionisti che detengono almeno il 50% più uno delle azioni della SICAF, con descrizione della presunta violazione;	(A) with fraud, criminal act or wilful misconduct as determined by the shareholders' meeting and such breach is formally notified to the SGR by the shareholders holding at least 50% plus one of the shares of the SICAF, describing the alleged breach;
(B) con colpa grave, come accertato dagli azionisti, e tale violazione sia (x) formalmente notificata alla SGR dagli azionisti che detengono almeno il 50% più uno delle azioni della SICAF, con descrizione della presunta violazione entro 60 (sessanta) giorni dalla scoperta di tale violazione da parte dei	(B) with gross negligence as determined by the shareholders and such breach is (x) formally notified to the SGR by the shareholders holding at least 50% plus one of the shares of the SICAF, describing the alleged breach within 60 (sixty) days from the discovery of such breach by the same shareholders and (y) not

medesimi azionisti e (y) tale violazione non sia ragionevolmente sanata dalla SGR entro 30 (trenta) giorni dalla data di ricezione della suddetta notifica.	reasonably remediated by the SGR within 30 (thirty) days from the date of receipt of the above notification.
Resta inteso e convenuto che qualsiasi controversia tra la SGR e gli azionisti in relazione al presunto dolo, atto penalmente rilevante o condotta intenzionalmente scorretta ovvero colpa grave non pregiudicherà la validità della delibera di sostituzione, avendo la SGR rinunciato a qualsiasi diritto in tal senso, e inciderà unicamente sulle conseguenze economiche della suddetta delibera di sostituzione (che saranno valutate dal giudice competente alla luce delle disposizioni applicabili previste dal Codice Civile);	It is agreed and understood that any dispute between the SGR and the shareholders in relation to the alleged fraud, criminal act or wilful misconduct or gross negligence shall not prejudice the validity of the replacement resolution, having the SGR waived any right to do so, and only have impact on the economic consequences of the above substitution resolution (which shall be assessed by the competent court in light of the applicable provisions set out under the Italian Civil Code);
(d) in qualsiasi momento durante la durata della SICAF, come eventualmente prorogata, mediante delibera dell'assemblea ordinaria degli azionisti adottata con la maggioranza di cui all'Articolo 25.1, restando inteso che la sostituzione avrà efficacia decorso un periodo di tre (3) mesi dalla data della delibera sopra richiamata, debitamente notificata alla SGR. In tale caso, la SGR potrà avere diritto a ricevere un indennizzo, che sarà a carico della SICAF, secondo i termini previsti nel Contratto di Gestione (l'"Indennizzo");	(d) at any time during the term of the SICAF, as may be extended, by resolution of the shareholders' ordinary meeting adopted with the majority set out under Article 25.1, it being understood that the replacement will be effective after a period of three (3) months from the date of the resolution referred above duly notified to the SGR. In this case, the SGR may be entitled to receive an indemnification, which will be borne by the SICAF, in accordance with the terms set out in the Management Agreement (the "Indemnity").

(e) in tutti gli altri casi previsti nel Contratto di Gestione, nei termini ivi previsti.	(e) in all the other cases provided for under the Management Agreement in accordance with the terms thereof.
22.2 La SGR ha il diritto di dimettersi dall'incarico di gestore della SICAF in qualsiasi momento durante la durata della SICAF al verificarsi di (i) fatti riguardanti gli azionisti e/o le entità controllanti (ovvero i relativi esponenti o le persone fisiche controllanti) che arrechino un pregiudizio rilevante alla reputazione della SGR; ovvero (ii) qualora sussista un inadempimento di uno o più azionisti rilevante ai sensi dell'Articolo 16.1 e/o qualsiasi altra violazione sostanziale di uno qualsiasi dei loro obblighi previsti dal presente statuto o dalle leggi applicabili, posta in essere dagli azionisti, che possa avere un impatto rilevante e negativo sulla gestione della SICAF; ovvero (iii) l'azionista iniziale (ovvero le entità di controllo collegate o i relativi esponenti o le persone fisiche controllanti) completi – direttamente o indirettamente – il trasferimento a un terzo indipendente, complessivamente (anche mediante successive vendite separate), di oltre il 50% delle azioni allora in circolazione, idoneo a cagionare danni reputazionali alla SGR ovvero (iv) modifiche normative che rendano illegittima per la SGR la prosecuzione della propria attività quale società di gestione della SICAF, in tutti questi casi con un preavviso scritto di almeno 6 (sei) mesi, ovvero con il minor preavviso eventualmente richiesto dalle leggi applicabili, da trasmettere al consiglio di amministrazione della SICAF.	22.2 The SGR has the right to resign as the manager of the SICAF at any time during the term of the SICAF in the event of occurrence of (i) facts pertaining to the shareholders and/or related controlling entities (or the relevant officers or controlling natural persons) which shall cause a material prejudice to the SGR's reputation; or (ii) when there is a default of one or more shareholders relevant pursuant to Article 16.1 and/or any other material breach of any of their obligations under these articles of association or applicable laws performed by the shareholders that may have a material and adverse impact on the management of the SICAF; or (iii) initial shareholder (or related controlling entities or the relevant officers or controlling natural persons) complete – directly or indirectly - the transfer to an independent third party in aggregate (even with separate subsequent sales) of more than 50% of the shares then in issue, capable of causing reputational damages to the SGR or (iv) changes in law which determine that it is unlawful for SGR to continue its activity as management company of the SICAF, in all cases with a prior written notice of at least 6 (six) months, or such shorter notice as may be legally required by the applicable laws, to be delivered to the board of directors of the SICAF.
22.3 La sostituzione della SGR è deliberata dall'assemblea ordinaria degli azionisti a seguito del verificarsi dell'evento rilevante e/o della comunicazione da parte della SGR, come dettagliato all'Articolo 22.1	22.3 The replacement of the SGR is resolved by the shareholders' ordinary meeting after the occurrence of the relevant event and/or the notification by the SGR as detailed under Article 22.1

("Decisione di Sostituzione"); la nomina del nuovo gestore ("Nuovo Gestore") è deliberata dall'assemblea ordinaria degli azionisti ("Decisione di Nomina") (i) con la medesima delibera di sostituzione, ovvero (ii) entro 180 (centottanta) giorni dalla delibera di sostituzione o dalla ricezione della comunicazione di dimissioni della SGR di cui all'Articolo 22.2, o della comunicazione di cui all'Articolo 22.1(a) in conformità con quanto previsto nel Contratto di Gestione, o (iii) entro il più breve termine previsto nel Contratto di Gestione. La Decisione di Nomina dovrà indicare la data di efficacia della sostituzione, ossia la data in cui il Nuovo Gestore assumerà la gestione del patrimonio della SICAF ("Data di Efficacia").	("Replacement Decision"); the appointment of the new manager ("New Manager") shall be resolved by the shareholders' ordinary meeting ("Appointment Decision") either (i) with the same replacement resolution, or (ii) within 180 (one-hundred and eighty) days from the replacement resolution or the receipt of the resignation notice of the SGR referred to under Article 22.2 or the notice referred to under Article 22.1(a) in accordance with the Management Agreement, or (iii) within the shorter period if any provided for under the Management Agreement. The Appointment Decision shall include the effective date of the replacement, i.e. the date when the New Manager will be in charge of the management of the SICAF's assets ("Effective Date").
22.4 Qualora la Decisione di Nomina del Nuovo Gestore non sia tempestivamente adottata, la SICAF sarà posta in liquidazione.	22.4 In case the Appointment Decision of the New Manager is not timely adopted, the SICAF will be liquidated.
22.5 A decorrere dalla Decisione di Sostituzione, la SGR non approverà alcun nuovo investimento e/o disinvestimento del patrimonio della SICAF, salvo che con la preventiva Decisione Vincolante del consiglio di amministrazione della SICAF, e svolgerà esclusivamente le attività di ordinaria amministrazione relative alla SICAF.	22.5 As from the Replacement Decision, the SGR shall not approve any new investment and/or disinvestment of the SICAF's assets, unless with the prior Binding Decision of the board of directors of the SICAF, and shall only perform the ordinary business activities relating to the SICAF.
22.6 La SGR coopererà con il Nuovo Gestore al fine di agevolare un ordinato processo di sostituzione; a tal fine, la SGR, a titolo esemplificativo e non esaustivo, fornirà ogni informazione rilevante in merito alle operazioni in corso e condividerà ogni documentazione rilevante al riguardo.	22.6 The SGR shall cooperate with the New Manager with a view to facilitating a smooth replacement process; to that end, the SGR shall, by way of example and without limitation, provide any relevant information about ongoing transactions and share any relevant documentation in such respect.
22.7 In prossimità della Data di Efficacia la SGR avrà diritto a ricevere il pagamento della Commissione di Gestione maturata fino alla	22.7 On or about the Effective Date the SGR shall be entitled to receive the payment of the Management Fee accrued up to

Data di Efficacia e, se dovuto ai sensi del Contratto di Gestione, l'Indennizzo.	the Effective Date, and, if due under the Management Agreement, the Indemnity.
22.8 In tempo utile prima della Data di Efficacia, la SGR dovrà sottoporre all'approvazione del consiglio di amministrazione della SICAF i dettagli dell'importo dovute ai sensi del precedente Articolo 22.7; una volta approvato, la SGR potrà inviare al Depositario una specifica istruzione di pagamento per il prelievo dal patrimonio della SICAF dell'importo approvato, unitamente alla copia dell'approvazione della SICAF, che sarà corrisposto alla SGR con data valuta in prossimità della Data di Efficacia.	22.8 Ahead of the Effective Date, the SGR shall submit to the board of directors of the SICAF the details of the amount due to the SGR pursuant to Article 22.7 above for its approval; once approved by the SICAF's board of directors, the Manager shall send to the Depositary a specific payment instruction, together with copy of the SICAF's board approval, to withdraw from the assets of the SICAF the approved amount that will be paid to the SGR with value date on or about the Effective Date.
22.9 Qualora la SGR sia sostituita nella gestione della SICAF, la SGR svolgerà i compiti previsti dal presente statuto fino all'effettiva nomina del Nuovo Gestore.	22.9 Should the SGR be replaced in the management of the SICAF, the SGR will perform its tasks provided under these Regulations until the New Manager has been effectively appointed.
22.10 La SGR comunicherà senza indugio agli azionisti il verificarsi di qualsiasi evento che, ai sensi del presente statuto, sia rilevante ai fini della propria sostituzione.	22.10 The SGR shall report without delay to the shareholders the occurrence of any event that, pursuant to these articles of association, is relevant for the purpose of its replacement.
23. Poteri dell'assemblea degli azionisti	23. Powers of the shareholders' meeting
23.1 Le competenze dell'assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti sono quelle previste dalla legge e le relative materie saranno deliberate con le maggioranze prescritte dalla legge, fatto salvo quanto riservato dalle presenti disposizioni statutarie alla competenza del consiglio di amministrazione.	23.1 The powers of the ordinary and extraordinary shareholders' meeting are those provided for by law and those matters shall be resolved with the majorities prescribed by law, without prejudice to the matters reserved under these articles of association to the authority of the board of directors of the SICAF.
23.2 L'attribuzione al consiglio di amministrazione di deliberazioni che per legge competono all'assemblea degli	23.2 The attribution to the board of directors of resolutions that by law are the responsibility of the shareholders'

	azionisti non incide sui poteri dell'assemblea, che mantiene il potere di decidere su tali materie.		meeting does not affect the powers of the shareholders' meeting, which retains the power to decide on such matters.
23.3	L'assemblea degli azionisti delibera sulle seguenti materie:	23.3	The shareholders' meeting shall resolve upon the following matters:
	(a) proroga della durata della SICAF;	(a)	extension of the term of the SICAF;
	(b) aumento di capitale con esclusione dei Diritti di Opzione;	(b)	share capital increase excluding Pre-emptive Rights;
	(c) risoluzione anticipata del Contratto di Gestione e sostituzione della SGR nonché nomina del Nuovo Gestore (anche con riferimento al compenso del Nuovo Gestore);	(c)	early termination of the Management Agreement and replacement of the SGR, as well as appointment of the New Manager (including as regards the remuneration of the New manager);
	(d) liquidazione anticipata della SICAF;	(d)	early liquidation of the SICAF;
	(e) distribuzione o allocazione a riserva degli utili distribuibili della SICAF;	(e)	distribution or allocation to reserve of distributable income of the SICAF;
	(f) qualsiasi modifica al presente statuto, ad eccezione delle modifiche di natura non sostanziale volte ad aggiornare i recapiti della SGR o del Depositario;	(f)	any amendments to these articles of association other than non material changes to update the contact details of the SGR or of the Depositary;
	(g) apertura di Nuovi Periodi di Sottoscrizione;	(g)	opening of New Subscription Periods;
	(h) in tutti gli altri casi previsti dalla legge applicabile o dal presente statuto.	(h)	in all other cases provided by the applicable law or these articles of association.
24.	Convocazione dell'assemblea degli azionisti	24.	Convening of the shareholders' meeting
24.1	L'assemblea degli azionisti è convocata dal consiglio di amministrazione almeno una volta all'anno, entro 120 (centoventi)	24.1	The shareholders' meeting shall be convened by the board of directors at least once a year, within 120 (one

4
✓

	giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale o entro 150 (centocinquanta) giorni qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato e qualora particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società lo richiedono.		hundred and twenty) days of the end of the financial year, or within 150 (one hundred and fifty) days if the Company is required to prepare consolidated financial statements and if particular requirements relating to the structure and purpose of the Company so require.
24.2	L'assemblea potrà essere convocata anche fuori dal comune in cui è situata la sede legale, secondo quanto stabilito dall'organo di amministrazione della SICAF.	24.2	The shareholders' meeting may also be convened outside the municipality where the registered office is located, as stated by the board of directors of the SICAF.
24.3	L'assemblea sarà convocata mediante avviso inviato con lettera raccomandata, anche consegnata a mano, o via posta elettronica almeno otto (8) giorni prima della data fissata per l'assemblea.	24.3	The meeting shall be convened by notice sent by registered letter, including hand delivery, or via email at least eight (8) days prior to the meeting.
25.	Assemblea ordinaria: determinazione dei quorum	25.	Ordinary shareholders' meeting: determination of quorum
25.1	L'assemblea ordinaria in prima convocazione è regolarmente costituita con la partecipazione di azionisti rappresentanti almeno la metà del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale rappresentato in assemblea.	25.1	The ordinary shareholders' meeting in first convocation is duly constituted with the participation of shareholders representing at least half of the share capital and resolves with the favourable vote of shareholders representing more than half of the share capital represented at the meeting.
25.2	L'assemblea ordinaria in seconda convocazione è regolarmente costituita a prescindere dalla porzione del capitale sociale rappresentato e delibera con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale rappresentato in assemblea.	25.2	The ordinary shareholders' meeting in second call shall be duly constituted regardless of the portion of share capital represented and resolves with the favourable vote of shareholders representing more than half of the share capital represented at the meeting.
26.	Assemblea straordinaria: determinazione dei quorum	26.	Extraordinary meeting: determination of quorum

26.1	L'assemblea straordinaria in prima convocazione è regolarmente costituita e delibera con il voto favorevole di più della metà del capitale sociale.	26.1	The extraordinary shareholders' meeting in first call is duly constituted and resolves with the favourable vote of more than half of the share capital.
26.2	L'assemblea straordinaria in seconda convocazione è regolarmente costituita con la presenza di azionisti che rappresentino più di un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno due terzi del capitale sociale rappresentato in assemblea.	26.2	In second call, the extraordinary shareholders' meeting is validly constituted with the participation of shareholders representing more than one third of the share capital and resolves with the favourable vote of at least two thirds of the share capital represented at the meeting.
27.	Diritto di intervento e di voto	27.	Entitlement to attend meetings and vote
27.1	Hanno diritto di intervenire in assemblea e di esercitare il diritto di voto esclusivamente i titolari di azioni iscritti nel libro soci alla data dell'assemblea. Ai fini dell'intervento e dell'esercizio dei diritti sociali, la società riconosce come azionisti esclusivamente i soggetti iscritti nel libro soci in conformità alla legge.	27.1	Only holders of shares registered in the shareholders' register on the date of the meeting are entitled to attend the meeting and exercise their voting rights. For the purposes of attendance and the exercise of corporate rights, the company recognizes as shareholders only those persons registered in the shareholders' register in accordance with law.
28.	Presidente e segretario dell'assemblea dei soci. Verbalizzazione	28.	Chairman and secretary of the shareholders' meeting. Recording of minutes
28.1	L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione; in caso di assenza, impedimento o rinuncia del predetto soggetto, l'assemblea è presieduta dal consigliere eletto a maggioranza dei voti dei consiglieri presenti.	28.1	The meeting is chaired by the chairman of the board of directors; in the event of absence, impediment or waiver of the aforementioned person, the meeting is chaired by another board member between those present elected by a majority vote of the present board members.
28.2	L'assemblea nomina un segretario, che non deve necessariamente essere azionista, e, se necessario, uno o più scrutatori, che non devono necessariamente essere azionisti.	28.2	The meeting shall appoint a secretary, who may not necessarily be a shareholder, and, if necessary, one or more scrutineers, who may not be a shareholder. The assistance of the

46

	L'assistenza del segretario non è richiesta se il verbale è redatto da un notaio.		secretary shall not be required if the minutes are drawn up by a notary.
29.	Svolgimento dell'assemblea: modalità di conduzione	29.	Meeting procedure: conduct of proceedings
29.1	L'assemblea potrà svolgersi anche in più luoghi, mediante collegamento audio e/o video, alle seguenti condizioni:	29.1	The meeting may also be held in several locations, connected by audio and/or video, under the following conditions:
	(a) il presidente dell'assemblea è in grado di verificare l'identità e la legittimazione dei presenti, di regolare lo svolgimento dell'assemblea e accertare e confermare i risultati della votazione;	(a)	the chairman of the meeting is allowed to verify the identity and legitimacy of those present, regulate the conduct of the meeting, and ascertain and announce the results of the vote;
	(b) il soggetto incaricato della verbalizzazione è in grado di percepire adeguatamente gli eventi dell'assemblea da riportare a verbale;	(b)	the person responsible for taking the minutes is able to adequately perceive the events of the meeting that are to be recorded;
	(c) gli intervenuti sono in grado di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sui punti all'ordine del giorno, nonché ricevere e/o trasmettere documenti.	(c)	the attendees are able to participate in the discussion and in the simultaneous vote on the items on the agenda, as well as to receive and/or transmit documents.
29.2	In sede di convocazione dell'assemblea, potrà essere previsto che i soggetti legittimati a partecipare vi prendano parte esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione. In tal caso, l'avviso di convocazione dovrà contenere istruzioni dettagliate sulle modalità di collegamento. È sempre consentito che l'intera assemblea si svolga esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione a distanza.	29.2	When convening the meeting, it may be stipulated that those entitled to participate may do so exclusively by means of telecommunications. In this case, the notice of call must contain detailed instructions on how to connect. It is always permissible for the entire meeting to be held exclusively by means of telecommunications.

4
✓

30. Competenze e poteri del consiglio di amministrazione	30. Competence and powers of the board of directors
30.1 Fatti salvi i poteri del Gestore ai sensi del Contratto di Gestione e della normativa applicabile, il consiglio di amministrazione è investito dei poteri di amministrazione ordinaria e straordinaria della SICAF, salvo le materie riservate dalla legge o dalle presenti disposizioni statutarie all'assemblea degli azionisti.	30.1 Without prejudice to the powers of the Manager under the Management Agreement and applicable regulations, the board of directors is vested with powers for the ordinary and extraordinary management of the SICAF, except for matters reserved by law or these articles of association to the shareholders' meeting.
30.2 Il Gestore dovrà ottenere l'approvazione vincolante del consiglio di amministrazione della SICAF (" Decisioni Vincolanti ") prima di prendere qualsiasi decisione in merito alle seguenti questioni, che saranno deliberate dal consiglio di amministrazione della SICAF a maggioranza semplice, fatto salvo quanto previsto nel Contratto di Gestione:	30.2 The binding approval of the board of directors of the SICAF (" Binding Decisions ") shall be required by the Manager prior to any decision with respect to any of the following matters which shall be resolved by the board of directors of the SICAF with simple majority, without prejudice to the provisions of the Management Agreement:
(a) l'approvazione di qualsiasi operazione di investimento, disinvestimento, finanziamento, rifinanziamento o altra operazione, atto o contratto che comporti un conflitto di interessi effettivo o potenziale, compresa la stipula, la modifica, la risoluzione e/o il rinnovo di qualsiasi contratto con il Gestore o le sue Affiliate in caso di conflitto di interessi, anche potenziale, tra la SICAF e il Gestore, i suoi soci, le società del gruppo a cui appartengono, o gli amministratori, i direttori generali o i revisori di tali entità, altri fondi gestiti dal Gestore, nonché in caso di stipula di accordi o intese rilevanti, cessione, rinnovo o risoluzione di contratti per la fornitura di lavori e/o servizi di gestione immobiliare, <i>facility</i>	(a) approval of any investment, disinvestment, financing, refinancing or other transaction or other deed or contract involving actual or potential conflict of interests, including entering into, any amendment, termination and/or renewal of any contract with the Manager or its Affiliates in conflict of interest, even potential, between the SICAF and the Manager, its members, the companies of the group to which they belong, or the directors, general managers or auditors of these entities, other funds managed by the Manager, as well as in case of entry into material agreement or arrangement, assignment, renewal or termination of contracts for the provision of

<i>management, project management</i> e agenzia con i predetti soggetti;	works and/or services of property management, facility management, project management and agency with the aforementioned subjects;
(b) adozione del <i>Business Plan</i> iniziale della SICAF (il "Business Plan") che includerà il programma relativo alle capex, e la revisione annuale del <i>Business Plan</i>, che includerà anche la revisione del programma relativo alle capex, nonché eventuali modifiche e/o scostamenti significativi (a) dal Business Plan per l'intera durata della SICAF e (b) dal piano di disinvestimento della SICAF in caso di liquidazione, fermo restando che – a titolo esemplificativo e non esaustivo – ai fini del presente documento per "scostamento significativo" si intende (1) qualsiasi modifica e/o scostamento (escluse quelle modifiche e/o scostamenti derivanti da fattori macroeconomici, o da modifiche della normativa fiscale o regolamentare applicabile, o da altre modifiche simili al di fuori del ragionevole controllo della SGR, quali inflazione, tassi di interesse e variazioni dell'imposta sugli immobili) in grado di incidere sul tasso di rendimento interno previsto nel <i>Business Plan</i>, per un importo pari o superiore a 10 punti base (pb); (2) ogni investimento e/o disinvestimento non incluso nel <i>Business Plan</i>; (3) l'avvio da parte della SGR di qualsiasi contenzioso o arbitrato rilevante di cui la SICAF sia parte e il cui valore sia superiore a €50.000 (cinquantamila), nonché le	(b) adoption of the initial business plan of the SICAF (the "Business Plan") which will include the capex plan, annual review of the Business Plan, which will include the review of the capex plan, and significant changes and/or deviation in (a) the Business Plan for the entire term of the SICAF and (b) the divestment plan of the SICAF in case of wind-up, it being understood that – without limitation – 'significant' for such purposes means (1) any changes and/or deviation (excluding those changes and/or deviations resulting from macro-economic factors, or from changes in taxation or regulation applicable, or other similar changes beyond the reasonable control of the SGR such as inflation, interest rates and changes in property tax) capable of affecting the internal rate of return set forth in the Business Plan, by an amount equal or greater than 10 basis points (bps); (2) each investment and/or divestment not included in the Business Plan; (3) initiation by the SGR of any material litigation or arbitration of which the SICAF is a party whose value is higher than €50,000 (fifty-thousand) as well as proposed settlements related to litigations of which the SICAF is a party and whose value is higher than €50,000 (fifty-thousand); (4) any proposed borrowings (including

proposte di transazione relative a contenziosi di cui la SICAF sia parte e il cui valore sia superiore a €50.000 (cinquantamila); (4) qualsiasi operazione di indebitamento proposta (ivi inclusa nella forma di finanziamenti soci o altri apporti da parte degli azionisti) ovvero di rifinanziamento non prevista nel <i>Business Plan</i>, nonché qualsiasi modifica ai termini e alle condizioni di tali operazioni di indebitamento originariamente previste nel <i>Business Plan</i>;	in the form of shareholders' loans or other shareholders' contributions) or refinancing not included in the Business Plan, and any amendments to the terms of those borrowings originally included in the Business Plan;
(c) qualsiasi capex – salvo quanto previsto nel <i>Business Plan</i> – di importo superiore alla soglia prevista nel <i>Business Plan</i>, nonché variazioni e/o scostamenti rispetto al piano dei costi e delle capex pari o superiori alle soglie previste nel <i>Business Plan</i>;	(c) any capex – unless envisaged in the Business Plan – over the thresholds set out in the Business Plan as well as changes and/or deviation on costs and capex plan equal to or greater than the thresholds set out in the Business Plan;
(d) salvo quanto previsto nel <i>Business Plan</i>, la stipula, il conferimento, la revoca, la modifica o il rinnovo di qualsiasi contratto con i fornitori di servizi della SICAF, ivi inclusi quelli relativi a ciascun immobile detenuto della SICAF, nonché i contratti di gestione immobiliare, <i>facility management</i> e <i>project management</i>, intermediazione e agenzia, secondo quanto previsto nel Contratto di Gestione, che disciplina per ciascuna categoria di accordo di servizio, se la preventiva decisione (Vincolante o non Vincolante) del consiglio di amministrazione della SICAF è richiesta;	(d) unless included in the Business Plan, engagement, assignment, revocation, amendment or renewal of any contract with service providers of the SICAF, including those relating to each property held by the SICAF, and the agreements concerning property management, facility management project management, brokerage and agency activities, in accordance with the provisions of the Management Agreement, which sets out for each category of service providers' agreement, whether a prior decision (Binding or non-Binding) of the board of directors of the SICAF is required;

(e) contestazioni connesse a contratti di compravendita e/o polizze W&I;	(e) claims connected to sale and purchases agreements and/or W&I policies;
(f) salvo quanto previsto nel <i>Business Plan</i> , proposte di locazione, modifiche e/o risoluzioni delle stesse relative a immobili il cui canone annuo stabilizzato sia, singolarmente, pari o superiore alle soglie previste nel <i>Business Plan</i> e e, indipendentemente dal valore del canone di locazione, qualsiasi nuovo conduttore proposto dal Gestore secondo quanto previsto nel Contratto di Gestione;	(f) unless included in the Business Plan, lease proposals, amendments and/or terminations thereof where the annual stabilised rent value is, individually, equal to or greater than the thresholds set out in the Business Plan, and, regardless of the rent value of the lease, any new tenant proposed by the Manager in accordance with the provisions set out in the Management Agreement;
(g) qualsiasi modifica proposta - salvo quanto previsto nel <i>Business Plan</i> - alla struttura ingegneristica e/o agli elementi strutturali di un immobile del portafoglio della SICAF, che, per evitare dubbi, dovrà essere accompagnata da una relazione/analisi di un esperto;	(g) any proposed changes – unless envisaged in the Business Plan – to the engineering structure and/or structural elements of a property in the SICAF's portfolio which, for the avoidance of doubt, shall be accompanied by a report / analysis an expert;
(h) proposta di distribuzione dei proventi inferiore al 100% (cento per cento);	(h) proposed distribution of proceeds of less than 100% (one hundred percent);
(i) nuove operazioni di investimento e/o disinvestimento a seguito del verificarsi di una sostituzione della SGR, ai sensi dell'Articolo 22 di cui sopra;	(i) new investment and/or disinvestment transaction following the occurrence of a replacement of the SGR, according to Article 22 above;
(j) liquidazione anticipata della SICAF nello scenario previsto dall'Articolo 42.1(d);	(j) early liquidation of the SICAF in the scenario set out under Article 42.1(d);
(k) delibere di fusione nei casi di cui agli Articoli 2505, 2505-bis, 2506-	(k) the resolution of mergers in the cases referred to in Articles 2505, 2505-bis, 2506-ter, last

ter, ultimo comma, del Codice Civile italiano	paragraph, of the Italian Civil Code;
(l) istituzione e chiusura di sedi secondarie;	(l) the establishment and closure of secondary offices;
(m) indicazione degli amministratori che abbiano la rappresentanza della Società;	(m) the indication of which directors are authorized to represent the Company;
(n) riduzione del capitale sociale in caso di recesso di un azionista;	(n) the reduction of share capital in the event of a shareholder's withdrawal;
(o) modifica dello statuto per adeguarlo a disposizioni legislative;	(o) the amendment of the articles of association to comply with legislative provisions;
(p) trasferimento della sede legale della Società in altro comune del territorio nazionale;	(p) the transfer of the registered office of the Company to another municipality within the national territory;
(q) riduzione del capitale sociale;	(q) the reduction of share capital;
(r) rilascio di garanzie reali sui beni della SICAF e/or il rilascio di garanzie personali da parte della SICAF;	(r) granting of security over the SICAF's assets and/or issuance of guarantees by the SICAF;
(s) qualsiasi altra ipotesi prevista dal presente statuto.	(s) any other scenarios under these articles of association.
31. Composizione dell'organo amministrativo	31. Composition of the management body
31.1 La società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di 3 (tre) e un massimo di 5 (cinque) membri.	31.1 The company is managed by a board of directors consisting of a minimum of 3 (three) and a maximum of 5 (five) members.
32. Nomina e sostituzione dell'organo amministrativo	32. Appointment and replacement of the management body
32.1 L'assemblea ordinaria degli azionisti determina il numero dei componenti	32.1 The ordinary shareholders' meeting is responsible for determining the number

	dell'organo amministrativo e provvede alla loro nomina.		of members of the management body and appointing them.
32.2	Gli amministratori restano in carica per il periodo stabilito al momento della loro nomina e in ogni caso per non più di 3 (tre) esercizi sociali e possono essere rieleggibili. I loro mandati scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.	32.2	Directors remain in office for the period established at the time of their appointment and in any case for no more than 3 (three) financial years and may be re-elected. Their term of office expires on the date of the shareholders' meeting convened to approve the financial statements for the last financial year of their term of office.
32.3	Qualora uno o più amministratori cessino dalla carica durante l'esercizio, gli altri provvedono alla loro sostituzione con deliberazione approvata dal collegio sindacale, a condizione che la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea (o dallo statuto). Gli amministratori così nominati restano in carica fino alla successiva assemblea.	32.3	If one or more directors leave office during the financial year, the others shall replace them by resolution approved by the board of statutory auditors, provided that the majority is always made up of directors appointed by the shareholders' meeting (or in the articles of association). The directors thus appointed shall remain in office until the next general meeting.
32.4	Qualora venga meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea (o dall'atto costitutivo), gli amministratori rimasti in carica devono convocare l'assemblea degli azionisti per la sostituzione degli amministratori mancanti.	32.4	If the majority of directors appointed by the shareholders' meeting (or in the deed of incorporation) ceases to exist, those remaining in office must convene a shareholders' meeting to replace the missing directors.
32.5	Gli amministratori così nominati scadono insieme a quelli in carica al momento della loro nomina.	32.5	The directors thus appointed shall expire together with those in office at the time of their appointment.
33.	Presidente del consiglio di amministrazione	33.	Chairman of the board of directors
33.1	Alla prima riunione successiva alla nomina, il consiglio di amministrazione elegge tra i propri membri un presidente, salvo che l'assemblea degli azionisti vi abbia già provveduto.	33.1	At its first meeting following its appointment, the board of directors shall elect a chairman from among its members, unless the shareholders' meeting has already done so.

33.2	Il presidente del consiglio di amministrazione convoca il consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e assicura che tutti gli amministratori ricevano adeguate informazioni in merito agli argomenti all'ordine del giorno.	33.2	The chairman of the board of directors shall convene the board of directors, set its agenda, coordinate its work and ensure that adequate information on the items on the agenda is provided to all directors.
34.	Deliberazioni del consiglio di amministrazione	34.	Resolutions of the board of directors
34.1	Il consiglio si riunisce nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, presso la sede legale o altrove, ogniqualvolta lo ritenga opportuno il presidente. L'avviso di convocazione della riunione deve essere inviato almeno 3 (tre) giorni prima mediante lettera trasmessa via e-mail.	34.1	The board shall meet at the place indicated in the notice of call, at the registered office or elsewhere, whenever deemed necessary by the chairman. The notice convening the meeting shall be sent at least 3 (three) days before the meeting by letter sent by e-mail.
34.2	Nei casi di urgenza, l'avviso di convocazione può essere inviato via e-mail con almeno 1 (un) giorno di preavviso.	34.2	In urgent cases, notice convening the meeting may be sent by e-mail, with at least 1 (one) day's notice.
34.3	Il consiglio è validamente costituito con la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e delibera con voto favorevole della maggioranza assoluta degli amministratori presenti.	34.3	The board is validly constituted with the presence of the majority of the directors in office and deliberates with the favourable vote of the absolute majority of the directors present.
34.4	Gli amministratori che si astengano o che abbiano dichiarato un conflitto di interessi non sono conteggiati ai fini della determinazione della maggioranza (quorum deliberativo).	34.4	Directors who abstain or who have declared a conflict of interest shall not be counted for the purposes of determining the majority (deliberative quorum).
34.5	Il consiglio di amministrazione può riunirsi e deliberare validamente anche mediante mezzi di telecomunicazione a distanza alle seguenti condizioni:	34.5	The board may also meet and validly deliberate by means of telecommunications, subject to the following conditions:
	(a) il presidente possa verificare l'identità dei presenti, regolare lo svolgimento della riunione e	(a)	the chairperson is able to verify the identity of those present, regulate the proceedings of the

accertare e proclamare i risultati della votazione;	meeting, and ascertain and announce the results of the vote;
(b) il soggetto incaricato della verbalizzazione può percepire adeguatamente gli eventi della riunione da riportare a verbale;	(b) the person responsible for taking the minutes is able to adequately perceive the events of the meeting that are to be recorded;
(c) i partecipanti possono partecipare alla discussione e alla votazione in simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno nonché ricevere e trasmettere documenti.	(c) those attending are allowed to participate in the discussion and simultaneous voting on the items on the agenda, as well as to receive and transmit documents.
34.6 In sede di convocazione, potrà essere previsto che i soggetti legittimati alla partecipazione partecipino alla riunione esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione a distanza. In tal caso, l'avviso di convocazione deve contenere istruzioni dettagliate sulle modalità di collegamento. È sempre consentito che l'intera riunione del consiglio si svolga esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione a distanza.	34.6 When convening the meeting, it may be stipulated that those entitled to participate may do so exclusively by means of telecommunications. In this case, the notice of call must contain detailed instructions on how to connect. It is always permissible for the board of directors to meet exclusively by means of telecommunications.
34.7 Il consiglio di amministrazione è validamente costituito anche in assenza di formale convocazione, qualora siano presenti tutti gli amministratori in carica e tutti i sindaci.	34.7 The board of directors is validly constituted if, even in the absence of a formal notice of call, all the directors in office and all the statutory auditors are present.
34.8 Le riunioni del consiglio di amministrazione sono presiedute dal presidente; in caso di assenza, impedimento o dimissioni del presidente, la riunione è presieduta da un altro consigliere tra i presenti, eletto a maggioranza dai membri del consiglio di amministrazione presenti.	34.8 Board meetings are chaired by the chairperson; in the event of the chairperson's absence, impediment or resignation, the meeting is chaired by another board member between those present, elected by a majority vote of the present board members.
34.9 Non è ammesso voto per delega.	34.9 Voting may not be exercised by proxy.
35. Rappresentanza della SICAF	35. Representation of the SICAF

35.1	Il presidente del consiglio di amministrazione rappresenta la Società con firma disgiunta; anche gli amministratori delegati rappresentano la Società nei limiti dei poteri loro conferiti.	35.1	The chairman of the board of directors shall represent the Company with separate signing authority; the managing directors shall also represent the Company within the limits of the powers conferred upon them.
35.2	L'organo amministrativo e ciascun amministratore delegato munito di poteri di rappresentanza, nei limiti dei propri poteri, può nominare procuratori e mandatari per singoli atti o categorie di atti.	35.2	The management body and each managing director responsible for representation, within the limits of their powers, may appoint agents and attorneys for specific acts or categories of acts.
35.3	Il potere di rappresentanza della SICAF può essere conferito dai soggetti legalmente legittimati a esercitarlo anche a dipendenti della SICAF o a terzi, incluso il Gestore.	35.3	The power of representation of the SICAF may also be conferred by those legally entitled to exercise such representation to employees of the SICAF or to third parties, including the Manager.
36.	Compenso degli amministratori	36.	Remuneration of directors
36.1	I membri del consiglio di amministrazione non hanno diritto ad alcun compenso per lo svolgimento del loro incarico; hanno diritto esclusivamente al rimborso delle spese ragionevolmente sostenute nell'esercizio delle funzioni loro assegnate.	36.1	The members of the board of directors shall not be entitled to any remuneration for the performance of their office; they shall only be entitled to reimbursement of the expenses reasonably incurred in carrying out the functions assigned to them.
37.	Collegio sindacale	37.	Board of statutory auditors
37.1	Il collegio sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento.	37.1	The board of statutory auditors monitors compliance with the law and these articles of association, compliance with the principles of proper administration and, in particular, the adequacy of the organizational, administrative and accounting structure adopted by the Company and its actual functioning.
37.2	L'assemblea degli azionisti elegge il collegio sindacale, composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, ne nomina il presidente e ne determina il	37.2	The shareholders' meeting elects the board of statutory auditors, consisting of three standing auditors and two alternate auditors, appoints its chairman

	compenso per l'intera durata dell'incarico.		and determines its remuneration for the entire term of office.
37.3	Le riunioni del collegio sindacale possono svolgersi anche mediante mezzi di telecomunicazione a distanza alle seguenti condizioni:	37.3	Meetings of the board of statutory auditors may also be held using electronic means under the following conditions:
	(a) il presidente può verificare l'identità dei presenti, regolare lo svolgimento della riunione e accertare e proclamare i risultati della votazione;	(a)	the chairman is able to verify the identity of those present, regulate the proceedings of the meeting, and ascertain and announce the results of the vote;
	(b) il soggetto incaricato della verbalizzazione può percepire adeguatamente gli eventi della riunione da riportare a verbale;	(b)	the person responsible for taking the minutes is able to adequately perceive the events of the meeting that are to be recorded;
	(c) i partecipanti possono partecipare alla discussione e alla votazione in simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno.	(c)	that those attending are allowed to participate in the discussion and simultaneous voting on the items on the agenda, as well as to receive and transmit documents.
38.	Società di revisione esterna	38.	External audit firm
38.1	La revisione contabile sarà svolta da una società di revisione iscritta nel relativo albo, in conformità alla normativa applicabile. La società di revisione svolgerà le attività previste dalle leggi e dai regolamenti tempo per tempo vigenti.	38.1	The audit of the accounts shall be carried out by an audit firm registered in the relevant register, in accordance with the applicable regulations. The audit firm shall perform the activities provided for under the laws and regulations in force from time to time.
38.2	La revisione avrà a oggetto il bilancio al 31 dicembre di ciascun esercizio sociale, nonché le relazioni infrannuali relative ai semestri in cui la SICAF effettui distribuzioni intermedie ai sensi del presente statuto.	38.2	The audit shall cover the financial statements as of 31 December of each financial year, as well as the interim reports for those semesters in which the SICAF makes interim distributions pursuant to these articles of association.
39.	Depositario	39.	Depository

4

39.1 CACEIS Bank, Succursale Italia (il "Depositario"), con sede legale in Milano, Piazza Cavour n. 2; iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e partita IVA n. 09720010967, numero REA MI-2109430, iscritta all'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 13 del decreto legislativo n. 385/1993 al n. 8067 (codice di trattamento n. 3438.9) con effetto dal 1° gennaio 2017 – succursale italiana di CACEIS Bank, società per azioni di diritto francese con sede legale in 1-3, place Valhubert, 75206 Paris Cedex 13, Francia, iscritta al Registro delle Imprese di Parigi al n. 692024722, autorizzata dalla Banca d'Italia – ai sensi dell'articolo 47 del TUF – a svolgere le funzioni di banca depositaria. Le funzioni di emissione dei certificati rappresentativi delle azioni sono svolte dal Depositario in Milano, Piazza Cavour n. 2. Le funzioni di consegna e ritiro dei certificati rappresentativi delle azioni sono svolte dal Depositario presso il medesimo indirizzo. Il sito web del Depositario è www.caceis.com.	39.1 CACEIS Bank, Italy Branch, (the "Depositary") with registered office in Milan, Piazza Cavour no. 2; registered with the Register of Companies of Milan, tax code and VAT under no. 09720010967, registration number (REA) MI-2109430, registered with the "Albo delle Banche" held by the Bank of Italy according to Article 13 of Legislative Decree no. 385/1993 under no. 8067 (processing code no 3438.9) with effect from 1 January 2017 – Italian branch of CACEIS Bank, limited company under French law with registered office in 1-3, place Valhubert 75206 Paris Cedex 13 - France, registered with the Register of Companies of Paris under no. 692024722, authorised by the Bank of Italy – pursuant to Article 47 of the CFA – to exercise the functions of depositary. The functions of issuing the certificates representing the units are performed by the Depositary in Milan, Piazza Cavour no. 2. The functions of delivery and withdrawal of the certificates representing the units are performed by the Depositary at the same address. The website of the Depositary is www.caceis.com.
39.2 I compiti del Depositario sono quelli previsti dalle leggi e dai regolamenti applicabili.	39.2 The duties of the Depositary are those provided under the applicable laws and regulations.
39.3 I rapporti tra la SICAF, il Depositario, e il Gestore saranno disciplinati da un apposito accordo che stabilisce, <i>inter alia</i>, le funzioni svolte dal Depositario, le modalità che assicurano al Depositario l'accesso alle informazioni necessarie per lo svolgimento dei propri compiti e le responsabilità relative alla custodia del patrimonio della SICAF. Il Depositario è responsabile nei confronti del Gestore, della SICAF e dei	39.3 The relationships between the SICAF, the Depositary, and the Manager shall be governed by a specific agreement which establishes, among other things, the functions performed by the Depositary, the manner for ensuring that the Depositary has access to the information necessary to perform its duties and the responsibilities related to the custody of the SICAF's asset.

	singoli azionisti per qualsiasi danno da essi subito a causa dell'inadempimento degli obblighi derivanti dall'esercizio delle sue funzioni.	The Depositary is liable to the Manager, the SICAF, and its individual shareholders for any damage suffered by them as a result of the failure to fulfil the obligations arising from the performance of its duties
39.4	Sotto la propria responsabilità, il Depositario potrà avvalersi dei servizi di Monte Titoli S.p.A. e di altre società di gestione accentrata per la custodia dei titoli della SICAF o, con il consenso della SICAF, nominare sub-depositari scelti tra le categorie generalmente individuate dalla Banca d'Italia.	39.4 Under its own responsibility, the Depositary may use the services of Monte Titoli S.p.A. and other centralised management companies for the custody of SICAF's securities or, with the consent of the SICAF, appoint sub-depositaries chosen from categories generally identified by the Bank of Italy.
39.5	La nomina del Depositario è a tempo indeterminato. La SICAF potrà in qualsiasi momento revocare l'incarico e nominare un nuovo depositario in possesso dei requisiti di legge con il preavviso previsto dal contratto con il Depositario. Il Depositario potrà altresì dimettersi dal proprio incarico con un preavviso non inferiore a 6 (sei) mesi.	39.5 The appointment of the Depositary is made for an indefinite term. The SICAF may at any time revoke the appointment and appoint a new depositary meeting the legal requirements with a prior notice as set out in the agreement with the Depositary. The Depositary may also resign from its position by giving not less than 6 (six) months' notice.
39.6	In ogni caso, l'efficacia della revoca o delle dimissioni resta sospesa fino a quando:	39.6 In any event, the effectiveness of the revocation or resignation is suspended until:
	(a) un nuovo depositario in possesso dei requisiti di legge accetti l'incarico di Depositario della SICAF in sostituzione del precedente;	(a) a new depositary meeting the legal requirements accepts the appointment as SICAF's Depositary in replacement of the previous one;
	(b) i titoli e le disponibilità liquide della SICAF siano trasferiti e accreditati presso il depositario subentrante;	(b) the SICAF's securities and cash are transferred and credited to the incoming depositary;
	(c) sia approvata la modifica dello statuto relativa alla sostituzione del Depositario.	(c) the amendment to the articles of association relating to the replacement of the Depositary has been approved.

✓

39.7	La sostituzione del Depositario sarà tempestivamente comunicata dalla SGR agli azionisti.	39.7	Notification of the replacement of the Depositary shall be promptly made by the SGR to the shareholders.
40.	Esperti indipendenti	40.	Independent experts
40.1	Fermo restando il caso in cui il Gestore abbia delegato a terzi la funzione di valutazione, le seguenti attività saranno affidate ad esperti indipendenti (gli " Esperti Indipendenti "), in possesso delle competenze e dei requisiti previsti dalle leggi e dai regolamenti applicabili:	40.1	Without prejudice to the case in which the Manager has delegated the valuation function to third parties, the following activities shall be entrusted to independent experts (the " Independent Experts "), that have the skills and requirements set forth under the applicable laws and regulations:
	(a) se i conferimenti in natura sono consentiti ai sensi del presente statuto, la redazione di una relazione di stima sul valore di beni immobili, diritti reali immobiliari, partecipazioni in Società Immobiliari e quote di fondi immobiliari conferiti nella SICAF, ai sensi dell'Articolo 2343 del Codice Civile Italiano e dell'Articolo 12, comma 5, del DM 30/2015;		(a) If contributions in kind are permitted under these articles of association, the preparation of an appraisal report on the value of real estate assets, real estate rights <i>in rem</i> , equity interests in Real Estate Companies, and units in real estate funds contributed to the SICAF, pursuant to Article 2343 of the Italian Civil Code and Article 12, paragraph 5, of the MD 30/2015;
	(b) la valutazione periodica dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari non quotate detenute nel portafoglio della SICAF;		(b) the periodic valuation of real estate assets, real estate rights <i>in rem</i> , and equity interests in unlisted real estate companies held in the SICAF's portfolio;
	(c) l'emissione di un parere di congruità (<i>fairness opinion</i>) sul valore di un qualsiasi bene immobile nel portafoglio della SICAF che il Gestore intenda dismettere.		(c) the issuance of a fairness opinion on the value of any real estate asset in the SICAF's portfolio that the Manager intends to dispose of.
40.2	Nella predisposizione delle relazioni di cui sopra, gli Esperti Indipendenti dovranno rispettare i criteri di valutazione previsti dalla normativa	40.2	In preparing the reports referred to above, the Independent Experts shall comply with the valuation criteria provided for under the applicable laws

	applicabile e quelli stabiliti tempo per tempo dalla Banca d'Italia, nonché con gli <i>standard</i> di valutazione riconosciuti a livello internazionale, ivi incluso il RICS <i>Red Book</i> o standard equivalenti, ove applicabili.		and regulations and those set by the Bank of Italy from time to time, as well as with recognised valuation standards, including RICS Red Book or equivalent standards where applicable.
40.3	Il Gestore potrà altresì assegnare incarichi a soggetti diversi dagli Esperti Indipendenti, che assisteranno questi ultimi in relazione a specifiche esigenze connesse alle attività di cui al presente Articolo.	40.3	The Manager may also assign tasks to persons other than the Independent Experts, who shall support the latter in connection with specific requirements relating to the activities under this Article.
40.4	Qualora il Gestore si discosti dalle valutazioni degli Esperti Indipendenti di cui sopra, ne darà comunicazione agli Esperti Indipendenti e al consiglio di amministrazione della SICAF, indicando le relative ragioni.	40.4	Should the Manager deviate from the valuations of the Independent Experts referred to above, it shall notify the reasons thereof to the Independent Experts and to the SICAF's board of directors.
40.5	La nomina o il coinvolgimento degli Esperti Indipendenti non pregiudica la responsabilità del Gestore in ordine alla valutazione dei beni della SICAF, nei limiti di quanto previsto dalla normativa applicabile. Le incertezze significative di valutazione, gli errori rilevanti nel NAV e le questioni valutative suscettibili di incidere sui limiti di leva finanziaria o di LTV dovranno essere segnalati tempestivamente al consiglio di amministrazione della SICAF e alla funzione di gestione del rischio.	40.5	The appointment or involvement of the Independent Experts shall not affect the responsibility of the Manager for the valuation of the assets of the SICAF, to the extent provided by applicable laws and regulations. Material valuation uncertainty, material NAV errors and valuation matters that may affect leverage or LTV limits shall be reported promptly to the SICAF's board of directors and the risk management function.
41.	Bilancio e utili; reportistica	41.	Financial statements and profits; reports
	<i>Bilancio e utili</i>		<i>Financial statements and profits</i>
41.1	L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.	41.1	The financial year ends on 31 December of each year.
41.2	Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea dei soci, con esclusione delle plusvalenze non realizzate, e	41.2	The profits resulting from the financial statements approved by the shareholders' meeting, excluding

	incrementati delle minusvalenze non realizzate nel periodo di riferimento, quali risultanti dal bilancio, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, al netto degli oneri fiscali della SICAF, possono essere distribuiti ai soci, o destinati a riserva, secondo quanto deliberato dall'assemblea su proposta della SGR che terrà conto delle esigenze di cassa della SICAF alla luce degli impegni in essere e dei costi attesi, nel rispetto delle previsioni del presente statuto e della normativa di tempo in tempo applicabile. Gli utili, ove disponibili, vengono distribuiti in misura possibilmente pari al 100% (anche in considerazione delle future esigenze finanziarie della SICAF).	unrealized capital gains and increased by unrealized capital losses for the relevant period, as shown in the financial statements, after deduction of the portion allocated to the legal reserve and net of the SICAF's tax charges, may be distributed to the shareholders or allocated to reserves, as resolved by the shareholders' meeting upon proposal of the SGR which shall take into account the cash needs of the SICAF in light of the obligations in force and expected costs, in compliance with the provisions of these articles of association and the applicable laws from time to time. The profits, if any, are distributed in a measure equal to 100% if possible (also considering the future financial needs of the SICAF).
41.3	Gli utili da distribuire agli azionisti saranno distribuiti prioritariamente sotto forma di dividendi o acconti sui dividendi e, in alternativa, sotto forma di distribuzione di riserve disponibili.	41.3 The profits to be distributed to the shareholders shall be allocated in priority in the form of dividends or interim dividends, and otherwise in form of distribution of available reserves.
41.4	La SICAF può inoltre procedere, sempre su proposta della SGR che terrà conto delle esigenze di cassa della SICAF alla luce degli impegni in essere e dei costi attesi, alla distribuzione di riserve disponibili, nei limiti previsti dalla normativa applicabile.	41.4 The SICAF may also, always upon proposal of the SGR which shall take into account the cash needs of the SICAF in light of the obligations in force and expected costs, make distribution of available reserves, within the limits provided under the applicable law.
41.5	Ogni distribuzione dovrà essere effettuata entro 30 (trenta) giorni successivi alla relativa delibera dell'assemblea dei soci (in ogni caso, fatto salvo il tempo tecnico minimo necessario per eseguire la distribuzione). Il Depositario dovrà eseguire il pagamento secondo le istruzioni ricevute dalla SICAF.	41.5 Each distribution shall be made within 30 (thirty) days following the relevant resolution of the shareholders' meeting (in any event, subject to the minimum technical time necessary to make the relevant distribution). The Depositary shall execute the payment according to the instructions received from the SICAF.
41.6	Su proposta della SGR, anche a seguito di richiesta in tal senso formulata dal	41.6 Upon proposal from the SGR, including following a request of the board of

	consiglio di amministrazione della SICAF, gli azionisti della SICAF possono altresì deliberare eventuali rimborsi parziali di capitale o, ove applicabile, la distribuzione di eccedenze di liquidazione in conformità con la legge applicabile.		directors of the SICAF for this purpose, the shareholders of the SICAF may also decide upon any partial capital repayments or, where applicable, distribution of liquidation surpluses in accordance with applicable laws.
41.7	Le distribuzioni saranno effettuate a favore degli azionisti che detengono le azioni al momento del pagamento, in proporzione al numero di azioni possedute da ciascuno. Eventuali importi non reclamati o che non possano essere accreditati sui conti bancari dei beneficiari per qualsiasi motivo imputabile a tale/i soggetto/i o alla banca presso cui tale/i soggetto/i hanno aperto i propri conti, o ai fornitori di servizi di tale/i soggetto/i, saranno depositati su un conto corrente intestato al Depositario e registrato a nome della SICAF, infruttifero (fermo restando che tali importi non sono da considerarsi prestiti da parte degli azionisti interessati alla SICAF), con sottoconti intestati a ciascun azionista, indicando che tali somme derivano dalla distribuzione di dividendi o rimborsi della SICAF.	41.7	Distributions shall be made in favour of the shareholders who hold the shares at the time of payment, in proportion to the number of shares held by each. Any unclaimed amounts or those that could not be credited to the entitled parties' bank accounts for any reason due to said party(ies) or to the bank with which said third party(ies) have opened their bank accounts or to such third party's(ies) service providers shall be deposited in a current account held with the Depositary and registered in the name of the SICAF, non-interest-bearing (it being understood that such unclaimed amounts are not intended to constitute loans from the relevant shareholder(s) to the SICAF), with sub-accounts in the name of each shareholder, indicating that such sums derive from the distribution of SICAF dividends or repayments.
<i>Reportistica</i>		<i>Reports</i>	
41.8	Oltre ai libri richiesti dal Codice Civile per le imprese commerciali, la SICAF dovrà predisporre:	41.8	In addition to the books required for commercial undertakings by the Italian Civil Code, the SICAF shall prepare:
	(a) il libro giornale, in cui devono essere registrate quotidianamente tutte le operazioni relative alla gestione della SICAF e all'emissione e al rimborso delle azioni;		(a) the general ledger, in which all transactions relating to the management of the SICAF and the issuance and redemption of shares must be recorded daily;
	(b) la relazione annuale da mettere a disposizione degli investitori entro		(b) the annual report to be made available to investors within 90

	90 (novanta) giorni dalla fine dell'esercizio o nel periodo più breve in relazione al quale vengano effettuate distribuzioni;		(ninety) days of the end of the financial year or the shorter period in respect of which distributions are made;
	(c) la relazione semestrale relativa ai primi 6 (sei) mesi di ciascun esercizio, da mettere a disposizione degli investitori entro 60 (sessanta) giorni dalla fine del periodo di riferimento;	(c)	the half-yearly report for the first 6 (six) months of each financial year, to be made available to investors within 60 (sixty) days of the end of the reference period;
	(d) un prospetto indicante il totale del valore patrimoniale netto della SICAF e il Valore Unitario delle azioni, con la frequenza prevista dall'Articolo 14.1 del presente statuto.	(d)	a statement indicating the total net asset value of the SICAF and the Unit Value of the shares, at the intervals provided for under Article 14.1 of these articles of association.
41.9	Il bilancio e i documenti contabili di cui al presente Articolo saranno in ogni caso messi a disposizione degli azionisti presso la sede legale della SICAF per 30 (trenta) giorni prima alla data della loro approvazione.	41.9	The financial statements and the accounting documents referred to in this Article shall in any event be made available to shareholders at the registered office of the SICAF for 30 (thirty) days before the date of their approval.
41.10	Gli azionisti avranno altresì diritto di ricevere copia del bilancio annuale e della documentazione contabile della SICAF.	41.10	Shareholders shall also be entitled to receive a copy of the annual financial statements and the SICAF's accounting documentation.
42. Liquidazione		42. Liquidation	
42.1	La SICAF può essere posta in liquidazione nei seguenti casi: (a) alla scadenza della durata della SICAF; (b) in qualsiasi momento prima della scadenza della durata della SICAF, così come prorogata, mediante delibera dell'assemblea degli azionisti; (c) nei casi di cui all'Articolo 22(4);	42.1	The SICAF may be liquidated in the following scenarios: (a) at the expiration of the term of the SICAF; (b) at any time before the expiration of the term of the SICAF, as extended, by a resolution passed by the shareholders' meeting; (c) in the cases under Article 22(4);

(d) previa Decisione Vincolante del consiglio di amministrazione della SICAF, nel caso in cui la SGR ritenga che la liquidazione anticipata della SICAF sia nell'interesse degli azionisti in considerazione di condizioni di mercato favorevoli alla liquidazione delle attività della SICAF o quando sussistano circostanze tali da ostacolare il raggiungimento degli scopi della SICAF con pregiudizio per gli azionisti (quali la riduzione del patrimonio della SICAF al di sotto di un importo che non consenta l'efficace svolgimento delle attività di amministrazione e gestione). La proposta di liquidazione anticipata formulata dalla SGR deve essere approvata dall'assemblea degli azionisti.	(d) subject to the prior Binding Decision of the board of directors of the SICAF, in the event that the SGR considers that the early liquidation of the SICAF is in the best interest of the shareholders in relation to a favourable market for the liquidation of assets of the SICAF or when there are circumstances likely to hamper the achievement of the purposes of the SICAF with prejudice for the shareholders (such as the reduction of the assets pertaining to the SICAF below an amount that does not allow the efficient performance of the administrative and management services). The proposal of early liquidation made by the SGR shall be approved by the shareholders' meeting.
42.2 In aggiunta a quanto precede, la SICAF viene posta in liquidazione (i) ai sensi dell'art. 38, co. 4 del TUF, in caso di risoluzione del Contratto di Gestione e/o di liquidazione della SGR, qualora non venga adottata dall'assemblea degli azionisti della SICAF una delibera di sostituzione del Gestore ai sensi del precedente articolo 23.3 lett. c), entro 2 (due) mesi dalla data di risoluzione del Contratto di Gestione e/o di liquidazione della SGR e (ii) in tutti gli altri casi previsti dalla normativa di volta in volta vigente.	42.2 In addition to the above, the SICAF shall be liquidated (i) in accordance with art. 38, para. 4 of CFA, in case of termination of the Management Agreement and/or liquidation of the Manager, if no resolution to replace the Manager is adopted by the Shareholders' Meeting of the SICAF pursuant to para. 19.4(g) above, within 6 (six) months from the date of termination of the Management Agreement and/or liquidation of the SGR and (ii) in the other cases foreseen by the regulations in force from time to time.
42.3 Alla scadenza della durata della SICAF e, in ogni caso, a partire dalla data della delibera di liquidazione della SICAF da parte dell'assemblea degli azionisti, ogni ulteriore attività di investimento deve essere interrotta e, previa approvazione della relazione finale di liquidazione, la distribuzione dei proventi e dei risultati	42.3 Upon expiration of the term of the SICAF and, in any case, from the date of the resolution to wind up the SICAF by the shareholders' meeting, any further investment activity must be ceased and, after the approval of the final report of liquidation, the distribution of the Proceeds and net results to the

	netti all'azionista viene effettuata in conformità al presente statuto.		shareholder is carried out in accordance with these articles of association.
42.4	La procedura di liquidazione è disciplinata dalle leggi e dai regolamenti vigenti.	42.4	The winding up procedure is governed by the applicable laws and regulations.
43.	Legge applicabile e foro competente	43.	Governing law and arbitration clause
43.1	Il presente statuto è regolato dalla legge italiana.	43.1	These articles of association are governed by the laws of Italy.
43.2	Per la risoluzione di qualsiasi controversia derivante dall'interpretazione, dall'applicazione e dall'esecuzione delle disposizioni del presente statuto, o comunque connessa o derivante da esso, è competente in via esclusiva il Tribunale di Milano.	43.2	For the settlement of any dispute arising from the interpretation, application and execution of the provisions of these articles of association, or otherwise connected with or descending by the same, the Court of Milan will have exclusive jurisdiction.
44.	Definizioni	44.	Definitions
44.1	Ai fini del presente statuto, i seguenti termini hanno il significato di seguito attribuito:	44.1	For the purpose of these articles of association, the following terms shall have the meaning assigned to them below:
	(a) " Giorno Lavorativo " indica qualsiasi giorno diverso da sabato, domenica o festività in cui le banche siano generalmente aperte al pubblico in Italia e/o Lussemburgo;	(a)	" Business Day " means any day other than a Saturday, a Sunday or a public holiday on which banks are generally not open for business in Italy and/or Luxembourg;
	(b) " Affiliato " indica, con riferimento ad un soggetto, qualsiasi persona o entità che direttamente o indirettamente controlli, sia controllato o sia sottoposta a comune controllo con tale soggetto.	(b)	" Affiliate " means in relation to a party, any persons and entities directly or indirectly controlling, controlled by or under common control with such party.
	(c) Per " Key Person Event " si intende la cessazione della carica di membro del consiglio di amministrazione della SGR da	(c)	" Key Person Event " means Mr. Paolo Bottelli ceasing to be a member of the board of director of the SGR (unless previously

parte del sig. Paolo Bottelli (salvo previa approvazione dell'assemblea degli azionisti).	approved by the shareholders' meeting).
(d) Per " Valore Netto Totale " si intende il valore complessivo di tutte le attività appartenenti alla SICAF, al netto di eventuali oneri e passività a carico della SICAF stessa, sulla base dei criteri stabiliti dalla Banca d'Italia.	(d) " Total Net Value " indicates the total value of all assets pertaining to the SICAF, net of any charges and liabilities borne by the SICAF itself, on the basis of the criteria established by the Bank of Italy.
(e) Per " Indebitamento " si intendono, ai fini del calcolo dell'LTV, i finanziamenti esterni e le passività finanziarie nei confronti di banche, istituti finanziari o altri finanziatori terzi della SICAF ovvero di qualsiasi veicolo tramite il quale la SICAF detenga, direttamente o indirettamente, immobili, ivi inclusi debiti bancari, debiti a livello di singolo immobile, debiti di rifinanziamento, linee di credito garantite e qualsiasi altro finanziamento di terzi avente effetto economico equivalente. Per evitare dubbi, i finanziamenti soci, gli apporti di <i>equity</i> , i conferimenti di capitale e gli altri finanziamenti infragruppo erogati direttamente o indirettamente dagli azionisti della SICAF o dalle loro affiliate non saranno qualificati come Indebitamento ai fini del calcolo dell'LTV. Tale esclusione si applica esclusivamente ai fini del calcolo dell'LTV.	(e) " Indebtedness " means, for the purposes of calculating LTV, external borrowings and financing liabilities owed to banks, financial institutions or other third-party lenders by the SICAF or by any vehicle through which the SICAF directly or indirectly holds real estate assets, including bank debt, property-level debt, refinancing debt, secured credit facilities and any other third-party financing with an equivalent economic effect. For the avoidance of doubt, shareholder loans, equity contributions, capital contributions and other intra- group funding provided directly or indirectly by the shareholders of the SICAF or their affiliates shall not be treated as indebtedness for the purpose of calculating LTV. This exclusion applies only for the purpose of calculating LTV.
(f) Per " LTV " si intende il rapporto tra l'Indebitamento e il valore di mercato degli immobili.	(f) " LTV " mean the ratio between Indebtedness and the market value of the properties.