



**FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO  
ITALIANO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO RISERVATO  
"SUSTAINABLE SECURITIES FUND"**

**REPORT ESG**

Trasparenza della promozione degli investimenti sostenibili sui siti web ex art. 10 del Regolamento UE 2088/2019 – SFDR

Versione n° 4 – aprile 2024

Signatory of:



**ALTERNATIVE** CAPITAL PARTNERS SGR



ALTERNATIVE CAPITAL PARTNERS SGR

**FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO  
ITALIANO MOBILIARE DI TIPO CHIUSO RISERVATO**

**"SUSTAINABLE SECURITIES FUND"**

**REPORT ESG**

**Alternative Capital Partners SGR S.p.A.**

Società sottoposta all'attività di direzione e coordinamento del Socio Unico ACP Holding S.r.l.

Sede Legale e Direzione operativa: Corso Venezia 16 – 20121 Milano

Iscritta al n. 166 dell'Albo di cui all'art. 35 del TUF della sezione "gestori di FIA"

Sito web: <https://alternativecapital.partners>

Si riporta, nel presente documento, l'informativa periodica in materia di sostenibilità ("**Report ESG**") che i prodotti finanziari sono tenuti a produrre qualora dichiarino, ai sensi dell'articolo 9 del Regolamento (UE) 2088/2019 (Sustainable finance disclosure regulation, c.d. "**SFDR**"), di effettuare investimenti con un obiettivo di sostenibilità ambientale e/o sociale. Tale informativa è resa nel rispetto degli obblighi imposti dall'articolo 10 di SFDR nonché degli articoli 37 e ss. del Regolamento Delegato (UE) 2022/1288 ("**Regolamento Delegato**"), il quale, a far data dal 1° gennaio 2023, integra e dettaglia le previsioni di SFDR.

Al riguardo, si evidenzia in particolare che il testo dell'informativa è realizzato le previsioni di cui articoli 37 e ss. del Regolamento Delegato, i quali forniscono indicazioni tecniche e istruzioni di dettaglio per la redazione dell'informativa periodica atta a illustrare agli investitori e al mercato la misura in cui il prodotto finanziario, di cui all'articolo 9 di SFDR, ha effettuato investimenti con un obiettivo di sostenibilità ambientale e/o sociale; si precisa che la rendicontazione del fondo denominato "SUSTAINABLE SECURITIES FUND" ("**Fondo SSF**" o "**Fondo**") è stata aggiornata e integrata al fine di adeguarne il contenuto alle disposizioni del Regolamento Delegato e ai chiarimenti forniti dalle European Supervisory Authorities ("**Q&A delle ESAs**") in merito all'applicazione di SFDR, del Regolamento Delegato e del Regolamento (UE) 2020/852 ("**Regolamento Tassonomia**").

## 1. SINTESI

Sustainable Securities Fund è il primo FIA ibrido (80% debito e massimo 20% equity) tematico ad impatto sul *climate action* dedicato ad investimenti in infrastrutture a supporto della transizione energetica.

In conformità al Regolamento Tassonomia, il Fondo SSF è considerato un prodotto finanziario ecosostenibile, in quanto il 100% degli investimenti sottostanti contribuisce a un obiettivo ambientale. In particolare, gli investimenti effettuati da SSF nel 2022, secondo quanto riportato nell'art. 3 del Regolamento Tassonomia:

- a) contribuiscono in modo sostanziale al raggiungimento di uno degli obiettivi ambientali di cui all'articolo 9 del Regolamento Tassonomia: **mitigazione dei cambiamenti climatici**;
- b) non arrecano un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali di cui al suddetto articolo 9 del Regolamento Tassonomia, qui di seguito riportati:
  - adattamento ai cambiamenti climatici;
  - uso sostenibile e la protezione delle acque e delle risorse marine;
  - transizione verso un'economia circolare;
  - prevenzione e riduzione dell'inquinamento;
  - protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi;
- c) sono svolti nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18 del Regolamento Tassonomia, ossia sono in linea con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, inclusi i principi e i diritti stabiliti dalle otto convenzioni fondamentali individuate nella dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e dalla Carta internazionale dei diritti dell'uomo;
- d) sono conformi ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 3 del Regolamento Tassonomia.

Con riferimento al punto a), il Fondo contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento dell'obiettivo ambientale "**mitigazione dei cambiamenti climatici**" secondo quanto previsto dall'art. 10 del Regolamento Tassonomia. In particolare, si considera che un'attività economica dia un contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici se contribuisce in modo sostanziale a neutralizzare e stabilizzare le concentrazioni di gas a effetto serra nell'atmosfera in linea con l'Accordo di Parigi del 2015 che prevede il contenimento dell'aumento della temperatura a 1,5 °C rispetto ai livelli preindustriali.

SSF, tramite i suoi investimenti, contribuisce attivamente a ridurre le emissioni di gas a effetto serra, attraverso prodotti o processi innovativi, come definiti all'art. 10 del Regolamento Tassonomia, quali:

- la produzione, la trasmissione, lo stoccaggio, la distribuzione o l'uso di energie rinnovabili;
- il miglioramento dell'efficienza energetica;
- l'aumento della mobilità sostenibile o climaticamente neutra;
- la creazione dell'infrastruttura energetica necessaria per la decarbonizzazione dei sistemi energetici; o
- la produzione di combustibili puliti ed efficienti da fonti rinnovabili o neutre in carbonio.

Per quanto riguarda il raggiungimento dell'obiettivo "*mitigazione dei cambiamenti climatici*", in conformità a SFDR, il team di investimento e gestione del Fondo SSF (di seguito anche "**Team del Fondo SSF**" o "**Team**") ha fissato degli indici *target* di riferimento atti a misurare se il Fondo raggiunge o meno l'obiettivo di sostenibilità ambientale. Si riportano di seguito gli indici *target* di riferimento designati dal Team:

- **Indice *target* di sostenibilità A: riduzione cumulata di 4.659 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> di per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indice *target* di sostenibilità B: riduzione media annua di 777 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indice *target* di sostenibilità C: riduzione cumulata di 14.642 di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento.

Si precisa che, al fine di allineare gli interessi del Team del Fondo SSF a quelli degli investitori, l'importo del *Carried Interest* dovuto ai membri del Team subirà una decurtazione al momento della liquidazione del Fondo in caso di mancato raggiungimento dell'indice *target* di sostenibilità A, che invece, ove raggiunto, ha la finalità di contribuire attivamente al conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile "*mitigazione dei cambiamenti climatici*".

Allo stato attuale il Fondo SSF detiene in portafoglio investimenti in *asset* energetici non ancora pienamente operativi. Pertanto, il conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del Fondo, espresso mediante il raggiungimento degli indici di riferimento *target*, non è determinabile. In via prospettica (ipotizzando che gli investimenti siano tutti pienamente operativi), gli indici di sostenibilità sono stimati come segue:

- **Indicatore di sostenibilità A: riduzione cumulata di 4.851 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> di per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indicatore di sostenibilità B: riduzione media annua di 809 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indicatore di sostenibilità C: riduzione cumulata di 19.203 di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento.

Si conclude che, con l'attuale composizione del portafoglio del Fondo, è presumibile stimare, con le dovute ipotesi, la seguente *performance* rispetto agli indici di riferimento *target* del Fondo:

- Indicatore di sostenibilità A: **104,1%** rispetto all'indice di riferimento *target* A;
- Indicatore di sostenibilità B: **104,1%** rispetto all'indice di riferimento *target* B;
- Indicatore di sostenibilità C: **131,2%** rispetto all'indice di riferimento *target* C.

## 2. NESSUN DANNO SIGNIFICATIVO ALL'OBIETTIVO DI INVESTIMENTO SOSTENIBILE

Come sopra riportato, il Fondo SSF è considerato un prodotto finanziario ecosostenibile ex art. 9 del SFDR, in quanto il 100% degli investimenti effettuati nel periodo di riferimento contribuisce ad uno degli obiettivi ambientali del Regolamento Tassonomia.

Tuttavia, ciò non è sufficiente per classificare detti investimenti come sostenibili ai sensi del SFDR e del Regolamento Tassonomia, in quanto oltre a contribuire in modo sostanziale a uno degli obiettivi sostenibili, non devono arrecare un danno significativo (principio "*do not significantly harm*", di seguito anche "**Principio DNSH**") agli altri obiettivi di investimento sostenibile della tassonomia dell'UE e devono essere svolti nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste dalle linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

Ai sensi del SFDR, il Principio DNSH è stato verificato dal Team del Fondo SSF attraverso il rilevamento e monitoraggio dei "*principals adverse impact*" o "PAI" di cui all'Allegato 1 del Regolamento Delegato, come meglio descritto di seguito.

Invece, per quanto concerne la verifica del Principio DNSH ai sensi del Regolamento Tassonomia, il Team del Fondo SSF, tramite approfondite analisi interne, ha accertato, per ogni investimento, la conformità ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione Europea nel Regolamento delegato (UE) 2021/2139. La sopracitata analisi di conformità consente di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisca in modo sostanziale ad uno o più degli obiettivi ambientali definiti nel Regolamento Tassonomia (nel caso del Fondo SSF "mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrechi un danno significativo a nessun altro obiettivo di sostenibilità ambientale (adattamento ai cambiamenti climatici; uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine; transizione verso un'economia circolare; prevenzione e riduzione dell'inquinamento; protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi).

Infine, il Team del Fondo SSF ha rilevato che il 100% delle imprese beneficiarie degli investimenti effettuati nel periodo di riferimento non viola le garanzie minime di salvaguardia previste dalle linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e dai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

- *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Ai sensi del SFDR, al fine di verificare che gli investimenti del Fondo non arrecassero un danno significativo a nessuno degli obiettivi di sostenibilità definiti dal Regolamento Tassonomia, il Team del Fondo SSF ha monitorato alcuni degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità o PAI, come definiti nell'Allegato 1 del Regolamento Delegato.

In particolare, con riferimento:

- all'adattamento ai cambiamenti climatici, il Fondo e gli investimenti sottostanti non conducono ad un peggioramento degli effetti negativi del clima attuale e del clima futuro con impatto sulle persone, sulla natura o sull'economia reale. Tale previsione viene monitorata principalmente attraverso la misurazione e monitoraggio degli indicatori:
  - 1. tonnellate di emissioni di gas ad effetto serra generate dai progetti finanziati dal Fondo (Table 1);
  - 2. *Carbon footprint* (Table 1);
  - 3. intensità delle emissioni di gas ad effetto serra generate dai progetti finanziati dal Fondo (Table 1).

Si precisa che, per quanto concerne i suddetti indicatori, nel 2023 si registra un peggioramento degli stessi rispetto all'anno 2022 (cfr. Tabella 1: Indicatori di Sostenibilità); tale effetto è dovuto essenzialmente all'entrata in esercizio e/o operatività di alcuni *asset* sottostanti agli investimenti perfezionati dal Fondo

SSF nel corso degli anni 2022 e 2023, tali per cui detti *asset* hanno contribuito ad emettere quantitativi superiori di GHG rispetto al periodo di rendicontazione precedente.

Per quanto riguarda invece gli indicatori:

- 17. quota % di investimenti in attivi immobiliari coinvolti nell'estrazione, nello stoccaggio, nel trasporto e nella produzione di combustibili fossili (Table 1); e
- 18. quota % di investimenti in asset energeticamente inefficienti (Table 1),

data la natura del Fondo, i limiti e i criteri di esclusione definiti all'interno della strategia di investimento, il risultato è pari a **0%**, per l'intera durata di vita del Fondo.

- all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, il Fondo e gli investimenti sottostanti **NON**: nuocciono i) al buono stato o al buon potenziale ecologico di corpi idrici, comprese le acque di superficie e sotterranee o ii) al buono stato ecologico delle acque marine. Tale previsione viene monitorata principalmente attraverso la misurazione e monitoraggio dell'indicatore:
  - 8. tonnellate di emissioni in acqua generate dalle imprese beneficiarie degli investimenti per milione di EUR investito (valore espresso come media ponderata) (Table 1);
  - 6. quantità media di acqua consumata dalle imprese beneficiarie degli investimenti (in metri cubi) per milione di EUR di entrate delle imprese beneficiarie degli investimenti (Table 2);
  - 6. % media dell'acqua riciclata e riutilizzata dalle imprese beneficiarie degli investimenti (Table 2).

Si precisa che, per quanto concerne l'indicatore 6. di cui sopra, nel 2023 si registra un peggioramento dello stesso rispetto all'anno 2022 (cfr. Tabella 1: Indicatori di Sostenibilità); tale effetto è dovuto essenzialmente all'entrata in esercizio e/o operatività di alcuni *asset* sottostanti agli investimenti perfezionati dal Fondo SSF nel corso degli anni 2022 e 2023, tali per cui detti *asset* hanno contribuito a consumare quantitativi superiori di acqua rispetto al periodo di rendicontazione precedente.

- all'economia circolare, compresi la prevenzione e il riciclaggio dei rifiuti, il Fondo e gli investimenti sottostanti **NON**: i) conducono ad inefficienze significative nell'uso dei materiali o nell'uso di risorse naturali quali le fonti energetiche non rinnovabili, le materie prime, le risorse idriche e il suolo, in una o più fasi del ciclo di vita dei prodotti, anche in termini di durabilità, riparabilità, possibilità di miglioramento, riutilizzabilità o riciclabilità dei prodotti, ii) comportano un aumento significativo della produzione, dell'incenerimento o dello smaltimento dei rifiuti o iii) prevedono lo smaltimento a lungo termine dei rifiuti che potrebbe causare un danno significativo e a lungo termine sull'ambiente. Tale previsione viene monitorata principalmente attraverso la misurazione e monitoraggio dell'indicatore:
  - 9. tonnellate di rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi generati dalle imprese beneficiarie degli investimenti per milione di EUR investito (valore espresso come media ponderata) (Table 1).
- alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento, il Fondo e gli investimenti sottostanti **NON** comportano un aumento significativo delle emissioni di sostanze inquinanti nell'aria, nell'acqua o nel suolo. Tale previsione viene monitorata principalmente attraverso la misurazione e monitoraggio degli indicatori:
  - 4. quota % di investimenti in società attive nel settore dei combustibili fossili (Table 1);
  - 6. consumo energetico in GWh per milione di euro di ricavi delle imprese beneficiarie degli investimenti, per settore ad alto impatto climatico (Table 1);
  - 8. tonnellate di emissioni in acqua generate dalle imprese beneficiarie degli investimenti per milione di EUR investito (valore espresso come media ponderata) (Table 1).

- alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi, il Fondo e gli investimenti sottostanti **NON** nuocciono: i) in misura significativa alla buona condizione e alla resilienza degli ecosistemi; o ii) allo stato di conservazione degli habitat e delle specie, comprese quelli di interesse per l'Unione Europea. In questo caso, l'indicatore di riferimento è:
  - 7. quota % di investimenti in imprese beneficiarie degli investimenti che dispongono di siti o svolgono operazioni in aree sensibili sotto il profilo della biodiversità, o in aree adiacenti, in cui le attività di tali imprese incidono negativamente su tali aree (Table 1),  
il quale, data la natura del Fondo, i limiti e i criteri di esclusione definiti all'interno della strategia di investimento, è pari allo **0%**, per l'intera durata di vita del Fondo.

Si rimanda alla Tabella 1 per i risultati relativi ai PAI sopra elencati nel periodo di riferimento. I risultati mostrano come l'impatto dei suddetti indicatori sia fortemente limitato, per cui è possibile dedurre che, in conformità a SFDR, gli investimenti del Fondo SSF rispettano il Principio DNSH, non arrecando alcun danno sostanziale agli altri obiettivi di sostenibilità ambientali definiti dal Regolamento Tassonomia.

Si precisa, inoltre, che gli investimenti sostenibili perfezionati dal Fondo SSF sono in linea con le linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i principi guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani. L'indicatore di riferimento è il 10. quota % di investimenti nelle imprese beneficiarie degli investimenti che sono state coinvolte in violazioni dei principi del UNGC o delle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali (Table 1 del Regolamento Delegato). Dati i limiti e i criteri di esclusione definiti all'interno del Regolamento del Fondo, tale indicatore è pari allo **0%** per l'intera durata di vita del Fondo.

- *Gli investimenti sostenibili sono stati allineati alle linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani?*

Sì, gli investimenti sottostanti sono svolti nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia previste all'articolo 18 del Regolamento Tassonomia, ossia sono in linea con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, inclusi i principi e i diritti stabiliti dalle otto convenzioni fondamentali individuate nella dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e dalla Carta internazionale dei diritti dell'uomo.

Per gli investimenti presenti oggi in portafoglio, durante la fase di *due diligence* e monitoraggio, il Team del Fondo SSF non ha rilevato attività svolte in violazione delle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali e ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

### **3. OBIETTIVO DI INVESTIMENTO SOSTENIBILE DEL PRODOTTO FINANZIARIO**

Con riferimento al punto a) della sezione 1, il Fondo contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento dell'obiettivo ambientale "**mitigazione dei cambiamenti climatici**" secondo quanto previsto dall'art. 10 del Regolamento Tassonomia. In particolare, si considera che un'attività economica dia un contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici se contribuisce in modo sostanziale a neutralizzare e stabilizzare le concentrazioni di gas a effetto serra nell'atmosfera in linea con l'**Accordo di Parigi** del 2015, che prevede il contenimento dell'aumento della temperatura a 1,5 °C rispetto ai livelli preindustriali.

SSF, tramite i suoi investimenti, contribuisce attivamente a ridurre le emissioni di gas a effetto serra (GHG), attraverso prodotti o processi innovativi, come definiti all'art. 10 del Regolamento Tassonomia, quali:

- la produzione, la trasmissione, lo stoccaggio, la distribuzione o l'uso di energie rinnovabili;
- il miglioramento dell'efficienza energetica;

- l'aumento della mobilità sostenibile o climaticamente neutra;
- la creazione dell'infrastruttura energetica necessaria per la decarbonizzazione dei sistemi energetici; o
- la produzione di combustibili puliti ed efficienti da fonti rinnovabili o neutre in carbonio.

Come riportato sopra, per verificare il raggiungimento del suddetto obiettivo di sostenibilità, il Team del Fondo SSF misura e monitora i seguenti indicatori di sostenibilità sul portafoglio complessivo di investimenti:

1. emissioni totali di GHG (come definito nell'Allegato 1 del Regolamento Delegato);
2. carbon footprint (o impronta di carbonio, come definito nell'Allegato 1 del Regolamento Delegato);
3. intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti (come definito nell'Allegato 1 del Regolamento Delegato);
4. riduzione cumulata di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso (indicatore di sostenibilità A designato dal Team);
5. riduzione media annua di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso (indicatore di sostenibilità B designato dal Team);
6. riduzione cumulata di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento (indicatore di sostenibilità C designato dal Team).

Come anticipato nella sezione 1, in conformità al SFDR, il Team del Fondo SSF ha fissato un *target* di riferimento per ciascuno dei suddetti indicatori di sostenibilità A, B e C. Tali indici *target* di riferimento sono atti a misurare se il Fondo raggiunge o meno l'obiettivo di sostenibilità designato dal Team del Fondo.

Si riportano di seguito i *target* relativi agli indicatori di sostenibilità:

- **Indice *target* di sostenibilità A: riduzione cumulata di 4.659 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> di per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indice *target* di sostenibilità B: riduzione media annua di 777 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indice *target* di sostenibilità C: riduzione cumulata di 14.642 di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento.

Il Fondo, infatti, ha l'obiettivo di finanziare (i) la costruzione di infrastrutture per la produzione di energia a basse emissioni atmosferiche in sostituzione delle fonti tradizionali di energia "*brown*"; e (ii) la realizzazione di interventi di efficienza energetica al fine di ridurre i consumi energetici e, dunque, limitare le emissioni atmosferiche altrimenti emesse per la generazione dell'energia.

La strategia di investimento del Fondo prevede, dunque, un impatto immediato sulle emissioni medie generate dal settore della produzione di energia elettrica.

- *In che misura è stato raggiunto l'obiettivo di investimento sostenibile di questo prodotto?*

L'approccio utilizzato dal Fondo per quantificare le emissioni prodotte (ed evitate) da ogni singolo investimento si basa sull'analisi del ciclo di vita (*life-cycle assessment, LCA*). Tale approccio si basa su stime

che considerano l'intero ciclo di vita del progetto oggetto di analisi a partire dall'acquisizione delle materie prime sino alla gestione al termine della vita utile includendo le fasi di produzione, costruzione, operatività e smaltimento. Nel caso concreto di *asset* di produzione dell'energia l'ammontare totale delle emissioni prodotte dall'*asset* durante il suo ciclo di vita viene ripartito per singola unità di energia prodotta e via via conteggiato durante l'intero periodo di operatività dell'impianto in funzione dell'energia prodotta. Applicando tale metodologia, l'ammontare delle emissioni prodotte (ed evitate) dagli investimenti del Fondo è quantificabile nel momento in cui l'*asset* sottostante l'investimento produce energia e, dunque, solo dal momento dell'avvio. Attualmente, il portafoglio del Fondo è composto dai seguenti investimenti:

- un impianto di produzione di biometano da rifiuti organici urbani. Nel 2022 l'impianto era in fase di costruzione ed è entrato in operatività a settembre 2023, pertanto è possibile esprimere il reale contributo sulle tonnellate di CO<sub>2</sub> evitate solo all'effettiva entrata in esercizio dell'impianto. Dall'entrata in esercizio dell'impianto sono state evitate circa 2.093,01 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub>;
- un portafoglio di impianti fotovoltaici operativi che necessitano di attività di *revamping* e/o *repowering* al fine di recuperare la capacità produttiva persa e di aumentarne le prestazioni. L'impatto positivo sulle tonnellate di CO<sub>2</sub> evitate sarà espresso solo successivamente al completamento delle opere di ripristino, con termine fine lavori stimato nei primi mesi del 2024;
- una *holding company* che detiene il 100% di una società agricola proprietaria di un impianto di biogas da 1 MWp attualmente in esercizio. L'investimento prevede un progetto di *upgrading* tramite riconversione produttiva da biogas a biometano e l'incremento della potenza da 250 smc/h a 500 smc/h con procedimento autorizzativo semplificato (c.d. "PAS"). Pertanto, sarà possibile esprimere il reale contributo sulle tonnellate di CO<sub>2</sub> evitate solo al termine del progetto di *upgrading* e riconversione dell'impianto;
- un portafoglio di 4 progetti di impianti fotovoltaici in fase di costruzione o *ready to build*, siti nel Comune di Melfi in Basilicata per un totale di 56,2 MWp. Gli impianti sono attualmente in costruzione, con fine lavori prevista per il Q3 2024, pertanto sarà possibile esprimere il reale contributo sulle tonnellate di CO<sub>2</sub> evitate solo all'effettiva entrata in operatività degli impianti;
- un portafoglio di impianti fotovoltaici a terra e a tetto prevalentemente *greenfield* di piccole medie dimensioni. Attualmente sono stati individuati due progetti, siti rispettivamente a Latina e Perugia, in corso di costruzione e realizzazione, con fine lavori prevista per il Q2 2024; pertanto, sarà possibile esprimere il reale contributo sulle tonnellate di CO<sub>2</sub> evitate solo all'effettiva entrata in operatività degli impianti.

Tenuto conto di quanto sopra rappresentato, allo stato attuale, pertanto, il raggiungimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del Fondo non è determinabile.

In via prospettica, ovvero con l'effettivo avvio ed entrata in esercizio dei nuovi impianti in costruzione in cui il Fondo SSF ha investito, nonché terminati i lavori di *revamping/repowering* ed *upgrading* sugli impianti esistenti (come sopra descritto), gli indici di sostenibilità raggiunti dal Fondo sono stimati in:

- **Indicatore di sostenibilità A: riduzione cumulata di 4.851 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> di per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indicatore di sostenibilità B: riduzione media annua di 809 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine** del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indicatore di sostenibilità C: riduzione cumulata di 19.203 di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento.

Con l'attuale composizione del portafoglio del Fondo, è presumibile attendersi la seguente *performance* rispetto agli indici di riferimento target del Fondo:

- Indicatore di sostenibilità A: **104,1%** rispetto all'indice di riferimento *target* A;
- Indicatore di sostenibilità B: **104,1%** rispetto all'indice di riferimento *target* B;
- Indicatore di sostenibilità C: **131,2%** rispetto all'indice di riferimento *target* C.

Inoltre, è necessario precisare che il raggiungimento degli indici di riferimento *target*, così come definiti dal Regolamento di gestione del Fondo, verrà verificato solo a partire dal termine del periodo di investimento, in quanto nei primi anni di operatività, la composizione del portafoglio non rispecchierà interamente l'*asset allocation* attesa da *business plan*.

Pertanto, l'attuale allineamento degli indicatori di sostenibilità A, B e C ai rispettivi indici di riferimento *target* non è da intendersi come rappresentativo dell'effettiva *performance* del portafoglio, ma, a tal fine, sarà necessario attendere la fine del periodo di investimento del Fondo.

- *Quali azioni sono state intraprese per raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile durante il periodo di riferimento?*

Al fine di raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile nel periodo di riferimento il Team del Fondo SSF ha effettuato una selezione della *pipeline* di potenziali opportunità di investimento coerentemente con i requisiti minimi di *performance* degli indicatori di sostenibilità definiti, con particolare riferimento agli indicatori di sostenibilità A, B e C *target*, designati dal Team del Fondo.

#### **4. STRATEGIA D'INVESTIMENTO**

Scopo principale del Fondo è la realizzazione di investimenti in progetti di infrastrutture ad elevato impatto sulla transizione energetico-ambientale, in attività di decarbonizzazione e in progetti di riduzione delle emissioni CO<sub>2</sub>. In tale prospettiva, gli investimenti saranno orientati a finanziare i progetti di:

- **Efficienza energetica** per la riduzione dei consumi energetici su immobili, infrastrutture e processi industriali (illuminazione, cogenerazione, etc.);
  - **Generazione distribuita e/o accumulo di energia da fonti rinnovabili** (es. fotovoltaico a tetto) per auto-consumo, comunità energetiche e reti di ricarica per veicoli elettrici;
  - **Economia circolare** per la produzione di biocarburanti avanzati (es. Biometano) tramite utilizzo di rifiuti o sottoprodotti di natura organica;
  - **Rinnovabili utility scale** (es. fotovoltaico/eolico) per la produzione di energia in *market parity*
- *Quali sono gli elementi vincolanti della strategia di investimento utilizzati per selezionare gli investimenti al fine di raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile?*

Con riferimento alle tipologie di progetti nei quali SSF può investire, il Regolamento del Fondo definisce che il Fondo effettuerà i propri investimenti nei segmenti sopra descritti nel limite complessivo, per ogni segmento, del 50% delle sottoscrizioni totali, con il limite del 25% per i progetti di economia circolare.

Gli investimenti del Fondo consisteranno in progetti *greenfield* (progetti di nuova realizzazione) per una quota complessiva non inferiore al 70% delle sottoscrizioni totali. Inoltre, al termine del periodo di investimento, il Fondo dovrà aver investito il 70% delle sottoscrizioni totali in progetti allineati ai criteri di vaglio tecnico del Regolamento Tassonomia e rientranti nei c.d. "Investimenti Ammessi" dalla Banca

Europea degli Investimenti, in qualità di *Anchor Investor* del Fondo, come indicato negli allegati tecnici del Regolamento di gestione.

È preclusa altresì al Fondo la possibilità di investire in qualsiasi momento (i) nella produzione e nel commercio di tabacco, armi e munizioni; (ii) nel gioco d'azzardo, nella produzione e nel commercio di prodotti correlati; (iii) nella pornografia, prostituzione e in attività analoghe, (iv) nella produzione di sostanze illegali; (v) nella produzione e nel commercio di beni e servizi che promuovono l'interruzione della vita umana; o (vi) nella produzione e nel commercio di beni o servizi illegali o contrari a convenzioni, accordi o divieti internazionali, nonché nei settori esplicitamente riportati all'Allegato 4 del Regolamento di gestione del Fondo.

Infine, al fine di raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile, il Team del Fondo SSF effettua una selezione della *pipeline* di potenziali opportunità di investimento coerentemente con i requisiti minimi di *performance* degli indicatori di sostenibilità sopra definiti, con particolare attenzione agli indici di sostenibilità *target* A, B e C, designati dal Team del Fondo. Infatti, come riportato sopra, al fine di allineare gli interessi del Team del Fondo SSF a quelli degli investitori, in caso di mancato raggiungimento dell'indice di sostenibilità *target* A, l'importo del *Carried Interest* dovuto ai membri del Team subirà una decurtazione alla liquidazione del Fondo.

- *Quale è la policy utilizzata dal gestore per valutare le pratiche di buona governance nelle società nelle quali il Fondo investe? Dove con pratiche di buona governance si intendono solide strutture di gestione, solide relazioni con i dipendenti, corretta retribuzione del personale e conformità fiscale.*

In fase di *scouting*, *due diligence* e monitoraggio degli investimenti, il Team del Fondo SSF – con il supporto delle funzioni di controllo della SGR – verifica le pratiche di buona *governance* dei principali operatori coinvolti nei progetti finanziati da SSF. In particolare, vengono presi in considerazione i seguenti elementi:

- presenza di controversie legali;
- politiche di anticorruzione e antidiscriminazione negli organi decisionali;
- composizione, uguaglianza retributiva e di genere negli organi decisionali;
- presenza di codici etici e/o di condotta;
- correttezza nell'applicazione del diritto del lavoro.

Inoltre, data la natura del Fondo, i limiti e i criteri di esclusione definiti all'interno della strategia di investimento, SSF ha un'esposizione pari allo **0%** rispetto al seguente indicatore di sostenibilità:

- 10. quota % di investimenti in società che sono violano i principi UNGC o le linee guida OCSE per le imprese multinazionali (Table 1 del Regolamento Delegato).

## **5. QUOTA DEGLI INVESTIMENTI E ASSET ALLOCATION**

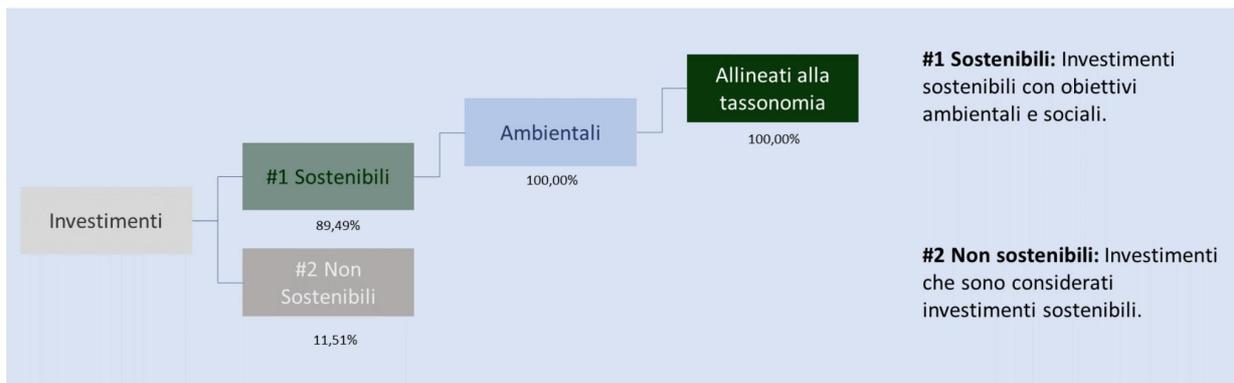
Il 100% degli investimenti effettuati dal Fondo nel periodo di riferimento ha contribuito in modo sostanziale all'obiettivo ambientale "**mitigazione dei cambiamenti climatici**".

- *Qual è stata l'asset allocation?*

A seguito della pubblicazione dei chiarimenti (Q&A) da parte delle ESAs in merito all'applicazione del SFDR e del Regolamento Delegato, è stato chiarito che l'*asset allocation* del Fondo in termini di sostenibilità dovesse fare riferimento a tutti gli attivi del prodotto finanziario e non limitarsi al solo valore degli investimenti effettuati dallo stesso. Si propone, quindi, di seguito, una rappresentazione dell'*asset allocation* del Fondo SSF relativa all'anno 2023, che comprende, oltre al valore degli investimenti, anche altre voci dell'attivo patrimoniale del Fondo, quali la liquidità disponibile ed altre attività.

Nel periodo di riferimento, l'**88,49% del portafoglio del Fondo SSF** è stato investito in **attività economiche ecosostenibili** e contribuisce in modo sostanziale all'obiettivo ambientale **"mitigazione dei cambiamenti climatici"**, superando pertanto il *target* prefissato dalla SGR all'interno dell'informativa precontrattuale.

Le attività del Fondo classificate come **"#2 Non Sostenibili"** fanno riferimento alla liquidità e/o all'attivo circolante del Fondo.

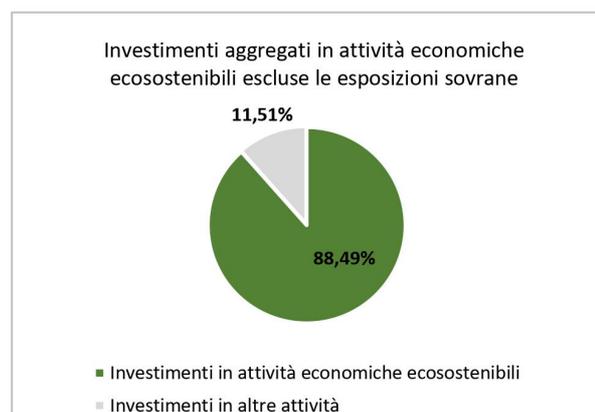
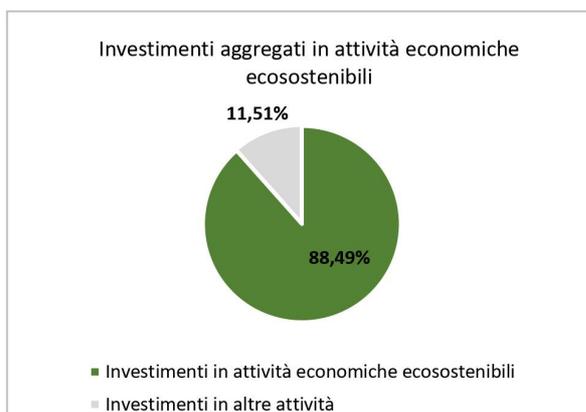


Si precisa inoltre che nel corso del precedente periodo di riferimento, dal 1° gennaio 2022 al 31 dicembre 2022, la percentuale di investimenti allineata alla tassonomia dell'UE è stata pari al 100% (in termini di fatturato, Capex e Opex), mentre la percentuale di attivi del Fondo investiti in attività economiche ecosostenibili era pari al 81,00%. Pertanto, nel periodo di riferimento, è stato registrato un incremento medio percentuale degli attivi classificati come ecosostenibili di circa il 9,25%.

- *In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono stati allineati con la tassonomia dell'UE?*

Come riportato ai paragrafi precedenti, il **100% degli investimenti effettuati dal Fondo** nel periodo di riferimento si classifica come **ecosostenibile** in quanto ha contribuito in modo sostanziale all'obiettivo ambientale **"mitigazione dei cambiamenti climatici"** (come definito dal Regolamento Tassonomia), corrispondenti all'88,49% degli attivi del Fondo SSF nel periodo di riferimento.

Si conclude che, come rappresentato nel grafico sotto, l'**88,49% degli attivi del Fondo SSF** nel periodo di riferimento è stato **destinato in investimenti in attività economiche ecosostenibili** (produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici; produzione di biometano da FORSU; produzione di biogas con prossimo *upgrading* e riconversione dell'impianto a biometano) **allineate alla tassonomia dell'UE**.

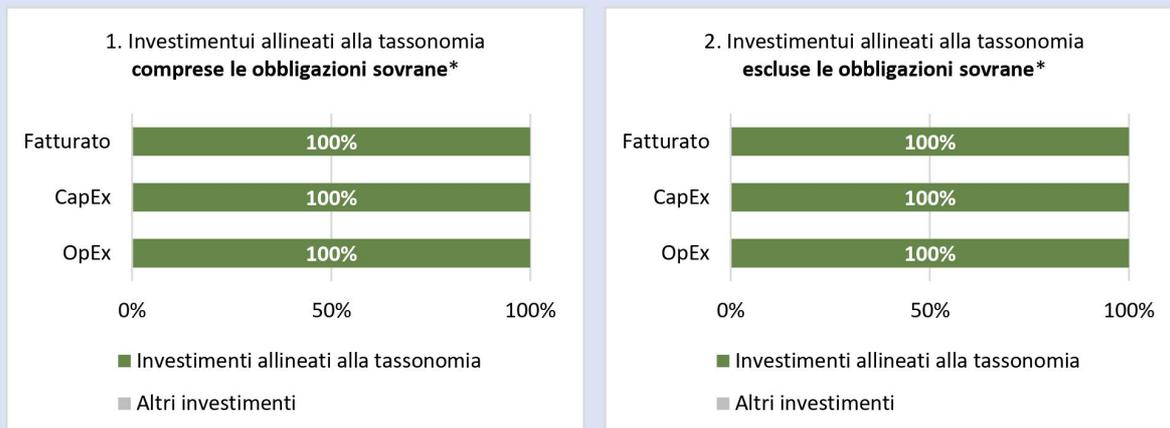


Le attività allineate alla tassonomia sono espresse, solitamente, in percentuale di:

- **Fatturato**, riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;
- **spese in conto capitale (CapEx)**, rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative (OpEx)**, illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

Si propone di seguito una rappresentazione degli investimenti ecosostenibili allineati alla tassonomia dell'UE suddivisi in termini di fatturato, spese in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) delle società beneficiarie degli investimenti.

*I grafici sotto mostrano in verde la percentuale di investimenti che, nel periodo di riferimento, sono stati allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata a determinare l'allineamento dei titoli di Stato\* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario compresi i titoli di Stato, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



*\*Ai fini dei grafici di cui sopra, con "titoli di stato" si intendono tutte le esposizioni sovrane. I due grafici relativi alla percentuale di investimenti ecosostenibili, con e senza rappresentazione dell'esposizione in obbligazioni sovrane, sono uguali in quanto il Fondo, nel periodo di riferimento, non ha investito in titoli di stato.*

Si precisa che la classificazione degli investimenti come ecosostenibili ai sensi dell'art. 3 del Regolamento Tassonomia non è stata soggetta a revisione o certificazione da parte di uno o più terzi indipendenti alla SGR.

- Qual è la percentuale di investimenti attività abilitanti e di transizione minima?

**Le attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di dare un contributo sostanziale ad un obiettivo ambientale.

**Le attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alle migliori prestazioni.

Nel periodo di riferimento, il Fondo SSF non ha effettuato investimenti in attività transitorie e/o abilitanti.

- Qual è stata la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo effettua esclusivamente investimenti sostenibili con obiettivi ambientali allineati alla tassonomia dell'UE. Nel periodo di riferimento, infatti, il 100% degli investimenti del Fondo SSF è stato effettuato in attività economiche ecosostenibili con l'obiettivo ambientale "mitigazione dei cambiamenti climatici" e gli

stessi non arrecano un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali di cui all'art. 9 del Regolamento Tassonomia.

Si conclude che, nel periodo di riferimento, **il Fondo non ha effettuato alcun investimento sostenibile con un obiettivo ambientale NON allineato alla tassonomia dell'UE.**

- *Qual è stata la quota di investimenti socialmente sostenibili?*

Il Fondo non persegue obiettivi sostenibili dal punto di vista sociale, per cui, nel periodo di riferimento, la quota di investimenti socialmente sostenibili è stata pari a 0%.

- *Quali investimenti sono inclusi nella categoria “#2 Non sostenibili”? Qual è il loro obiettivo? Hanno delle garanzie/livelli minimi da rispettare su aspetti ambientali o sociali?*

Le attività del Fondo classificate come “#2 Non Sostenibili” fanno riferimento alla liquidità e/o all'attivo circolante del Fondo originato dalla gestione ordinaria dello stesso.

## 6. **MONITORAGGIO DELL'OBIETTIVO DI INVESTIMENTO SOSTENIBILE**

Al fine di rilevare il raggiungimento dell'obiettivo di sostenibilità ambientale “mitigazione dei cambiamenti climatici”, il Team del Fondo SSF ha deciso di calcolare e monitorare nel continuo alcuni dei PAI di cui all'Allegato 1 del Regolamento Delegato come indicatori di sostenibilità, oltre gli indicatori di sostenibilità A, B e C designati internamente e sopra rappresentati. In particolare, come sopra rappresentato, il monitoraggio dei PAI è necessario per effettuare il “DNSH Test” sugli investimenti sostenibili effettuati dal Fondo.

Con riferimento al periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023, si rendono noti i risultati relativi alle caratteristiche ambientali e sociali del Fondo, calcolati tramite gli indicatori di sostenibilità elencanti nella tabella sotto. La tabella mostra anche i dati relativi all'anno 2022..

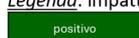
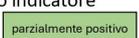
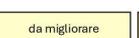
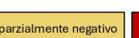
Si precisa che, nel corso del 2021, il Fondo SSF non ha effettuato alcun investimento, in quanto il primo *closing* del Fondo è stato perfezionato in data 15 dicembre 2021; pertanto, non si dispone di termini di confronto degli indicatori di sostenibilità rispetto all'anno 2021.

Tabella 1: Indicatori di Sostenibilità<sup>1</sup>

Indicatore di Sostenibilità	2023	2022	Δ
1. tonnellate di emissioni di gas ad effetto serra generate dai progetti finanziati (Table 1)	4,645.62 ton	16.13 ton	
1 a) tonnellate di emissioni di gas ad effetto serra di ambito 1 – Scope 1 (Table 1)	≈ 0 ton	N/A	
1 b) tonnellate di emissioni di gas ad effetto serra di ambito 2 – Scope 2 (Table 1)	≈ 0 ton	N/A	
1 c) tonnellate di emissioni di gas ad effetto serra di ambito 3 – Scope 3 (Table 1)	4,645.62 ton	N/A	

<sup>1</sup> I dati forniti all'interno della Tabella 1 sono stati calcolati dal Team del Fondo SSF sulla base di dati e informazioni raccolti (tramite somministrazione di un apposito questionario) direttamente dalle imprese beneficiarie degli investimenti, e sono presentati esclusivamente a scopo informativo e nel rispetto del principio della trasparenza. La SGR non si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza, l'esattezza o l'integrità dei dati forniti. Si precisa che il Team del Fondo SSF ha effettuato alcuni controlli sui dati forniti solo su base campionaria e non può quindi garantire e certificare l'assoluta correttezza di tutti i dati presenti nel Report.

**Legenda:** impatto indicatore

 positivo	 parzialmente positivo	 da migliorare	 parzialmente negativo	 negativo
--	---	---	---	--

**Legenda:** andamento indicatore nel tempo

 miglioramento	 costanza	 peggioramento
---	--	---

2. impronta di carbonio dei progetti finanziati (Table 1)	275.44 ton/€mln	4.89 ton/€mln	
3. intensità delle emissioni di gas ad effetto serra generate dai progetti finanziati (Table 1)	398.22 ton/€mln	32.30 ton/€mln	
4. quota % di investimenti in società attive nel settore dei combustibili fossili (Table 1)	0.00%	0.00%	
5. quota % di consumo di energia non rinnovabile delle imprese beneficiarie degli investimenti da fonti di energia non rinnovabile rispetto a fonti di energia rinnovabile, espressa in percentuale delle fonti totali di energia (Table 1)	9.45%	0.73%	
6. consumo energetico in GWh per milione di euro di ricavi delle imprese beneficiarie degli investimenti, per settore ad alto impatto climatico (Table 1)	111.21 GWh/€m	0.02 GWh/€m	
7. quota % di investimenti in imprese beneficiarie degli investimenti che dispongono di siti o svolgono operazioni in aree sensibili sotto il profilo della biodiversità, o in aree adiacenti, in cui le attività di tali imprese incidono negativamente su tali aree (Table 1)	0.00%	0.00%	
8. tonnellate di emissioni in acqua generate dalle imprese beneficiarie degli investimenti per milione di EUR investito (valore espresso come media ponderata) (Table 1)	0 ton/€m	0 ton/€m	
9. tonnellate di rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi generati dalle imprese beneficiarie degli investimenti per milione di EUR investito (valore espresso come media ponderata) (Table 1)	0 ton/€m	0 ton/€m	
10. quota % di investimenti in società che sono state coinvolte in violazioni dei principi UNGC o delle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali (Table 1)	0.00%	0.00%	
11. quota % di investimenti nelle imprese beneficiarie degli investimenti che non dispongono di politiche per monitorare la conformità ai principi UNGC o alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali, o ancora di meccanismi di trattamento dei reclami/delle denunce di violazioni dei principi del UNGC o delle linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali (Table 1)	90.56%	100.00%	
12. divario retributivo di genere non corretto nelle imprese beneficiarie degli investimenti calcolato come rapporto tra salario medio uomini e salario medio donne (Table 1)	N/A (solo dipendenti di genere maschile)	N/A (solo dipendenti di genere maschile)	
13. rapporto medio uomini tra i membri del consiglio delle imprese beneficiarie degli investimenti, espresso in percentuale di tutti i membri del consiglio (Table 1)	94.12%	100% consiglieri di genere maschile	
14. quota % di investimenti nelle imprese beneficiarie di investimenti coinvolte nella fabbricazione o nella vendita di armi controverse (Table 1)	0.00%	0.00%	
15. intensità di GHG dei paesi che beneficiano degli investimenti (Table 1)	N/A <sup>2</sup>	N/A <sup>2</sup>	
16. numero di paesi che beneficiano degli investimenti e sono soggetti a violazioni sociali (numero assoluto e numero relativo divisi per tutti i paesi che beneficiano degli investimenti), ai sensi dei trattati e delle convenzioni internazionali, dei principi delle Nazioni Unite e, se del caso, della normativa nazionale (Table 1)	N/A <sup>2</sup>	N/A <sup>2</sup>	
17. quota % di investimenti in attivi immobiliari coinvolti nell'estrazione, nello stoccaggio, nel trasporto e nella produzione di combustibili fossili (Table 1)	0.00% <sup>3</sup>	0.00% <sup>3</sup>	
18. quota % di investimenti in attivi immobiliari inefficienti dal punto di vista energetico (Table 1)	0.00% <sup>3</sup>	0.00% <sup>3</sup>	
6. quantità media di acqua consumata dalle imprese beneficiarie degli investimenti (in metri cubi) per milione di EUR di entrate delle imprese beneficiarie degli investimenti (Table 2)	13.89 mc/€mln	0.00 mc/€mln	

<sup>2</sup> Indicatori applicabili agli investimenti in emittenti sovrani e organizzazioni sovranazionali.

<sup>3</sup> Indicatori applicabili agli investimenti in attivi immobiliari. Data la natura del Fondo, i limiti e i criteri di esclusione definiti all'interno della strategia di investimento, gli indicatori avranno una performance pari a 0%, per l'intera durata di vita del Fondo.

6. % media ponderata dell'acqua riciclata e riutilizzata dalle imprese beneficiarie degli investimenti (Table 2)	51.17%	0.00%	
16. quota % di strumenti finanziari in investimenti, non emessi ai sensi della normativa dell'Unione sulle obbligazioni ecosostenibili (Table 2)	0.00%	0.00%	
3. numero di giornate lavorative perdute nelle imprese beneficiarie degli investimenti, a causa di ferite, infortuni, incidenti mortali o malattie (valore espresso come media ponderata) (Table 3)	0	0	
<u>Indicatore di sostenibilità A</u> <sup>4</sup> : riduzione cumulata di tonnellate equivalenti di CO <sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso	N/A	N/A	
<u>Indicatore di sostenibilità B</u> <sup>4</sup> : riduzione media annua di tonnellate equivalenti di CO <sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso (indicatore di sostenibilità B designato dal Team)	N/A	N/A	
<u>Indicatore di sostenibilità C</u> <sup>4</sup> : riduzione cumulata di tonnellate equivalenti di CO <sub>2</sub> per milione di euro investito dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli <i>asset</i> oggetto di investimento	N/A	N/A	
quota % di investimenti in società coinvolte in controversie legali	0.00%	0.00%	
quota % di investimenti in società non dotate di politiche di anti-corruzione e anti-discriminazione negli organi decisionali	21.39%	74.07%	
quota % di investimenti in società non dotate di codici etici e/o di condotta	21.39%	74.07%	

Come meglio descritto nella sezione 7 (a cui si rimanda per ulteriori dettagli), relativamente al monitoraggio e ai controlli effettuati dal Team del Fondo SSF circa il raggiungimento dell'obiettivo di sostenibilità ambientale, lo stesso, in fase di monitoraggio degli investimenti, ha effettuato un "ESG assessment" sulle controparti beneficiarie degli investimenti, attraverso la somministrazione di un apposito questionario con periodicità almeno trimestrale.

## 7. METODOLOGIE

Dal punto di vista metodologico, al fine di identificare i principali impatti negativi degli investimenti sia in fase di *due diligence* che di monitoraggio, il Team del Fondo SSF invia alle controparti beneficiarie degli investimenti un questionario quanti-qualitativo relativo agli aspetti ESG oggetto di valutazione e/o incarica *advisors* specializzati a svolgere analisi ambientali o valutazioni tecniche sugli *assets* in portafoglio.

Attraverso la somministrazione del questionario, il Team del Fondo SSF raccoglie i dati necessari per calcolare gli indicatori di sostenibilità sopra riportati. I dati così raccolti sono poi aggregati ed elaborati in un foglio di lavoro elettronico dal Team del Fondo SSF, al fine di ottenere il risultato, a livello aggregato, di ciascuno dei PAI riportati all'interno della Tabella 1.

Per quanto riguarda, invece, il calcolo degli indicatori di sostenibilità A, B e C designati internamente dal Team, la misurazione degli stessi avviene tramite un modello di calcolo predisposto *ad hoc* per la stima delle emissioni di CO<sub>2</sub> evitate per ciascuna tipologia di investimento che il Fondo SSF può effettuare. In particolare, la SGR ha affidato ad un consulente terzo e indipendente rispetto alla SGR ([AVANZI SB S.p.A.](#)) l'incarico di elaborare la metodologia e il modello di calcolo per la stima delle emissioni di CO<sub>2</sub> evitate per ogni tipologia di investimento che il Fondo SSF può effettuare e a livello aggregato di portafoglio. La metodologia di calcolo adottata è stata sottoposta alla revisione di [RINA S.p.A.](#), società di ingegneria *leader* nelle certificazioni

<sup>4</sup> Non essendo terminato il periodo di investimento, il presente indicatore non risulta determinabile/quantificabile. Si rimanda ai paragrafi 1, 3 e 12 per la quantificazione prospettica attesa del presente indicatore, sulla base del portafoglio di investimenti perfezionati dal Fondo al 31 dicembre 2023.

ambientali, la quale ha effettuato una validazione del modello e una verifica relativa alla congruità agli *standard* internazionali, in conformità alla norma ISO/IEC 17029.

Al termine del periodo di investimento, al fine di monitorare e convalidare l'effettivo raggiungimento degli indici di sostenibilità *target* sopra definiti e, dunque, certificare la sostenibilità degli investimenti del Fondo, la SGR affiderà ad un consulente terzo e indipendente – RINA S.p.A. – l'incarico di revisionare e validare le effettive tonnellate di CO<sub>2</sub> evitate dai progetti finanziati secondo quanto previsto dagli indici di sostenibilità *target* di riferimento.

\*\*\*

Come già rappresentato nella sezione 2, il raggiungimento dell'obiettivo di investimento sostenibile viene monitorato attraverso i seguenti PAI:

- emissioni totali di GHG;
- *carbon footprint*;
- intensità di GHG delle imprese beneficiarie degli investimenti

e attraverso gli indicatori di sostenibilità A, B e C designati internamente dal Team.

Per quanto riguarda, invece, il DNSH test, si rimanda alla sezione 3 per i dettagli relativi ai PAI monitorati.

## **8. FONTI E TRATTAMENTO DEI DATI**

Le fonti utilizzate per il calcolo dei PAI sopra elencati sono principalmente le controparti beneficiarie degli investimenti. Come riportato nella sezione 7, i dati vengono raccolti tramite appositi questionari predisposti internamente dal Team sulla base del Regolamento Delegato e/o da analisi e valutazioni tecniche condotte direttamente sugli *assets* in portafoglio.

Si ritiene pertanto che le fonti (e quindi i dati utilizzati) siano perlopiù pertinenti, affidabili e di buona qualità. Tuttavia, si precisa che la SGR non si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza, l'esattezza o l'integrità dei dati forniti, non potendo in alcun modo garantire e certificare l'assoluta correttezza degli stessi.

Relativamente al trattamento dei dati, come riportato nella sezione 7, le risposte ai questionari ESG sono poi aggregate ed elaborate in un foglio di lavoro elettronico da parte del Team.

\*\*\*

Per quanto riguarda, invece, la misurazione degli indicatori di sostenibilità A, B e C, come riportato nella sezione 7, la stessa avviene tramite un modello di calcolo predisposto *ad hoc* per la stima delle emissioni di CO<sub>2</sub> evitate per ciascuna tipologia di investimento. In tal caso, dunque, i dati ottenuti sono frutto di stime.

Si precisa, tuttavia, che le ipotesi e i dati utilizzati alla base del modello per il calcolo delle emissioni di CO<sub>2</sub> evitate provengono da fonti altamente qualificate e di riferimento a livello internazionale. Le principali fonti utilizzate sono riassunte ed elencate, per comodità, nella tabella di seguito:

Segmento	Tecnologia	Dati utilizzati	Fonte	Link
Efficienza Energetica	Varie	Emissioni medie di CO <sub>2</sub> associate a ciascuna classe di efficienza energetica degli immobili (kgCO <sub>2</sub> /mq.)	ENEA: Indici di prestazione ed emissioni	<a href="#">link</a>

Energie Rinnovabili	Impianti Fotovoltaici	Emissioni medie di CO <sub>2</sub> generate dall'elettricità prodotta da un impianto fotovoltaico (gCO <sub>2</sub> e/kWhel)	Impronta carbonica asset: Fotovoltaico; S. Lombardo, A. Mordini, P. De Natale, A. Sanson – CNR, S. Castello, E. Terzini – ENEA, S. Guastella – RSE; i fattori di emissione di PV mc e pc sono stati stimati in base ai dati riscontrati da numerosi studi di settore.	<a href="#">link</a>
Energie Rinnovabili	Impianti Eolici Onshore e Offshore	Emissioni medie di CO <sub>2</sub> generate dall'elettricità prodotta da parchi eolici onshore e offshore (gCO <sub>2</sub> e / kWhel)	Impronta carbonica dell'asset: Life cycle GHG emissions of renewable and non renewable electricity generation technologies Part of the RE-Invest project, Mafalda Silva and Hanne Lerche Raadal, 2019	<a href="#">link</a>
Energie Rinnovabili	Biometano	Emissioni medie di CO <sub>2</sub> generate dalla produzione di biometano (gCO <sub>2</sub> e/MJ)	Impronta carbonica dell'asset per tipologia di feedstock: JEC WTW study Version 5, appendix 1 pathways 2 CBM	<a href="#">link</a>
Energie Rinnovabili	Impianti Idroelettrici	Emissioni medie di CO <sub>2</sub> generate dalla produzione di biometano (gCO <sub>2</sub> e/kWhe)	Media tra i fattori pubblicati da <a href="https://impactful.ninja/thecarbon-footprint-of-hydropower/">https://impactful.ninja/thecarbon-footprint-of-hydropower/</a> su dati Energy efficiency & renewable energy; U.S. Department of Energy	<a href="#">link</a>
Energia	Produzione energetica nazionale	Fattore di emissione della produzione termoelettrica in Italia (gCO <sub>2</sub> e/kWhe)	ISPRA: Indicatori di efficienza e decarbonizzazione del sistema energetico nazionale e del settore elettrico; 343/2021; Tab. 2.25 - Fattori di emissione della produzione elettrica nazionale e dei consumi elettrici	<a href="#">link</a>
Energia fossile	Gas naturale	Fattore di emissione del gas naturale (gCO <sub>2</sub> e/MJ)	Greenhouse emission of electricity and biomethane produced using the Biogasdoneright system: four case studies from Italy	<a href="#">link</a>

Al fine di garantire la qualità e l'accuratezza dei dati, sono state considerate solo fonti istituzionali altamente affidabili, generalmente provenienti da riviste scientifiche, *paper* accademici, agenzie o dipartimenti governativi, combinando anche più fonti, ove necessario. Nella costruzione del modello di calcolo, i dati di primaria importanza riguardano le emissioni di CO<sub>2</sub> per unità di servizio erogato. Questi dati fanno riferimento, perlopiù, a valutazioni sull'intero ciclo di vita degli impianti (LCA), riconosciute e accettate a livello internazionale da professionisti di settore.

Inoltre, per calcolare i parametri degli indici *target* di riferimento, è stato necessario ricorrere ad alcune assunzioni e ipotesi relative alla media degli investimenti (CAPEX) sui progetti finanziati (e quindi al numero di investimenti effettuati dal Fondo), alla tempistica dell'esecuzione degli investimenti, alla produttività media degli *asset* di energia rinnovabile e al risparmio medio di efficienza energetica per gli *assets* finanziati. Sebbene, dunque, sia stato necessario basare il calcolo su ipotesi e assunzioni, queste sono state costruite su dati e informazioni indicati e revisionati da consulenti terzi e indipendenti altamente qualificati (AVANZI SB S.p.A. e RINA S.p.A.), i quali godono di una lunga e consolidata esperienza nell'*advisory* su temi di sostenibilità e nello sviluppo di progetti di efficienza energetica e di energia rinnovabile.

## **9. LIMITAZIONI DELLE METODOLOGIE E DEI DATI**

Tenuto conto che la metodologia di raccolta dei dati relativi ai PAI prevede che siano le controparti beneficiarie degli investimenti a compilare direttamente il questionario ESG, la SGR è consapevole che potrebbero verificarsi degli errori, seppur contenuti, dovuti al fatto che l'oggetto della valutazione coincide esattamente con la fonte dei dati stessi.

Tali limitazioni possono essere in parte mitigate da parte del Team in quanto quest'ultimo può assistere le controparti nella compilazione del questionario e, ove possibile, in particolare per gli investimenti in *equity*, può verificare, su base campionaria, la validità delle informazioni e dati raccolti attraverso apposite analisi o approfondimenti da parte del membro del Consiglio di Amministrazione della società *target* nominato dalla SGR.

\*\*\*

Per quanto riguarda, invece, la misurazione degli indicatori di sostenibilità A, B e C, le eventuali limitazioni della metodologia di calcolo sono legate ad alcuni elementi che, nel tempo, potrebbero subire dei cambiamenti rilevanti. A titolo esemplificativo si riportano i seguenti:

- mix di tipologie di progetti finanziati / segmenti di investimento; infatti, il calcolo del parametro di riferimento si basa su alcune assunzioni legate al *business plan* del Fondo che potrebbero non verificarsi puntualmente in fase di investimento;
- variabilità delle *performance* climatiche legate ai progetti finanziati (ad esempio grado di irraggiamento annuo per gli impianti fotovoltaici e ventosità per gli impianti eolici);
- eventuali modifiche e/o miglioramenti nelle *performance operative* delle tecnologie relative ai progetti finanziati.

## **10. DUE DILIGENCE**

Al fine di raggiungere l'obiettivo di investimento sostenibile, in fase di *scouting* e *due diligence* degli investimenti, il Team del Fondo SSF effettua un "*ESG assessment*" su ciascuna opportunità di investimento con il fine di delinearne il profilo di sostenibilità.

Il profilo di sostenibilità è definito analizzando, oltre che gli elementi intrinseci del progetto, i criteri e le *performance* gestionali in considerazione dei fattori legati ad ambiente, comunità locali e di reputazione. Di seguito si riportano, in via esemplificativa, le metriche ESG che vengono utilizzate ai fini dell'analisi sopra descritta:

- potenza (MWp) dei progetti di energie rinnovabili ed energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili;
- obiettivi di risparmio energetico;
- riduzione di emissioni di CO2 e gas clima-alteranti;
- obiettivi di riduzione dei consumi di risorse in ottica di economia circolare;
- obiettivi di rigenerazione urbana e miglioramento della mobilità;
- ubicazione dell'intervento;
- coinvolgimento della comunità locale nella realizzazione del progetto;
- aderenza ai principi di legalità e alla normativa anticorruzione di tutti gli attori coinvolti nell'opportunità di investimento;
- certificazioni energetiche/ambientali;
- certificazioni di sostenibilità (es. B-Corp);
- utilizzo di energia da fonti rinnovabili;

- utilizzo sistemi efficienti per risparmio energetico/idrico e gestione ottimale delle risorse minimizzando e/o valorizzando scarti e rifiuti;
- adozione di politiche / principi comportamentali a tutela dei lavoratori e dei diritti umani;
- composizione del Consiglio di Amministrazione;
- temi reputazionali della società, membri del Consiglio di Amministrazione, titolari effettivi;
- matrice di materialità degli indici dei rischi ambientali, sociali e di *governance*.

Dal punto di vista metodologico, il Team del Fondo SSF (i) effettua delle analisi interne tramite la compilazione di un *due diligence questionnaire* e/o (ii) affida a *advisors* terzi specializzati la conduzione di analisi ambientali, sociali e tecniche dei progetti oggetto di potenziale investimento.

In virtù della natura infrastrutturale del Fondo, il *due diligence questionnaire* è costruito sulla metodologia, criteri e *standard* del [GRESB](#), che garantiscono, dunque, uno *score* affidabile della sostenibilità del progetto. Per quanto concerne la struttura del questionario, la prima sezione prevede una serie di domande in grado di affidare un peso relativo al grado di importanza e priorità di ogni singolo aspetto ambientale, sociale o di *governance* preso in considerazione, alla quale segue poi una sezione contenente quesiti di carattere qualitativo e quantitativo sulla base delle cui risposte viene generato uno *scoring* per ogni aspetto ESG valutato.

Infine, come sopra riportato, in sede di valutazione e *due diligence* di un'opportunità di investimento, il Team del Fondo SSF valuta l'impatto del potenziale investimento sui PAI del Fondo e sugli indicatori di sostenibilità A, B e C, atti a valutare il raggiungimento dell'obiettivo ambientale sostenibile allineato alla Tassonomia.

## **11. ENGAGEMENT POLICIES**

Data la natura infrastrutturale degli investimenti del Fondo, non sono previste *engagement policies*.

## **12. RAGGIUNGIMENTO DELL'OBIETTIVO DI INVESTIMENTO SOSTENIBILE**

Data la natura e la specificità del Fondo SSF, non è stato individuato un indice di mercato da prendere come *benchmark* di riferimento. Pertanto, al fine di realizzare l'obiettivo di investimento sostenibile "mitigazione dei cambiamenti climatici", il Team del Fondo SSF si è prefissato di raggiungere i seguenti indici di riferimento:

- **Indice *target* di sostenibilità A: riduzione cumulata di 4.659 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> di per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indice *target* di sostenibilità B: riduzione media annua di 777 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indice *target* di sostenibilità C: riduzione cumulata di 14.642 di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento.

Di seguito si illustra come sono stati designati i suddetti indici di riferimento.

Al fine di costruire gli indici di sostenibilità *target* di riferimento, è stato utilizzato un approccio metodologico *bottom-up* (dal basso verso l'alto), ossia partendo dalle attività sottostanti agli investimenti del Fondo e risalendo, in modo aggregato, fino al livello del Fondo. Innanzitutto, è necessario specificare che gli investimenti del Fondo possono essere suddivisi in tre segmenti principali: efficienza energetica, generazione di energia elettrica rinnovabile e produzione di biometano. Nel caso della generazione di energia elettrica rinnovabile si fa riferimento a impianti fotovoltaici, impianti eolici *onshore* e *offshore* e impianti idroelettrici.

Il segmento della produzione di biometano comprende impianti alimentati da matrici e scarti agricoli e quelli alimentati dalla frazione organica dei rifiuti solidi urbani.

La metodologia di calcolo inerente al risparmio di CO<sub>2</sub> è la medesima per ogni tipologia di *asset* e tecnologia per la generazione di energia, per cui può essere generalizzata. Dunque, per motivi di sintesi e chiarezza, verrà di seguito riportato un esempio relativo alla generazione di energia rinnovabile da impianto fotovoltaici, che può poi essere esteso anche alle altre tecnologie.

Il primo passo è stato quello di definire un parametro di riferimento appropriato con il quale calcolare i risparmi di CO<sub>2</sub> legati ad un determinato segmento e tecnologia. Nel caso dell'impianto fotovoltaico è stato identificato, come parametro di riferimento, l'intensità media di carbonio emessa della produzione termoelettrica nazionale italiana. I dati sull'intensità media di carbonio sono stati forniti dall'ISPRA, come evidenziato nella tabella delle fonti.

Dopodiché, è stata calcolata la capacità generativa degli impianti fotovoltaici finanziati attraverso gli investimenti del Fondo. Ciò è stato possibile basandosi sulle assunzioni del *business plan* del Fondo, secondo cui una certa percentuale di capitale investita dal Fondo sarà allocata su impianti fotovoltaici, e sulle informazioni inerenti alla struttura del capitale (il rapporto tra strumenti finanziari di debito ed *equity*) di un generico progetto di realizzazione di un nuovo impianto fotovoltaico.

È stata inoltre ipotizzata una produttività media di un generico impianto fotovoltaico in termini di kWh prodotti per kW potenza installata, sulla base di dati perlopiù conservativi, che considerano già, al loro interno, il decadimento della produttività dell'impianto nel tempo.

Con il valore della produttività dell'impianto e della capacità installata, è stata poi calcolata la produzione annua di energia generabile dall'impianto fotovoltaico.

Infine, per calcolare i risparmi di emissioni di CO<sub>2</sub> relative all'intero ciclo di vita di impianti fotovoltaici, sono state utilizzate le valutazioni sull'intero ciclo di vita dell'*asset* (o LCA) relative alle emissioni di CO<sub>2</sub>, come evidenziato nella tabella delle fonti. L'ultimo passaggio effettuato si basa invece sull'ipotesi che ogni kWhel di energia prodotta da un impianto fotovoltaico corrisponda a un kWhel termoelettrico prodotto dalla rete nazionale italiana e quindi compensi le emissioni medie della stessa. Pertanto, tramite tale procedura, è stato calcolato il risparmio medio di CO<sub>2</sub> relativo agli impianti fotovoltaici oggetto di investimento dal Fondo.

La procedura di cui sopra è stata estesa poi a tutte le tipologie di tecnologie ed *asset* per la produzione di energia in cui il Fondo investe, con un'unica differenza che per la produzione di biometano è stato preso come termine di confronto l'impronta carbonica della filiera del gas naturale secondo l'approccio WTT (*well-to-tank*).

Per quanto riguarda invece gli investimenti finalizzati al miglioramento dell'efficienza energetica degli edifici, questi sono raggruppati in un unico *cluster*, che comprende quindi gli interventi di illuminazione e riscaldamento operati su ciascun immobile. Le emissioni evitate risultano come differenza tra l'impronta carbonica delle classi energetiche (IPE) calcolate *ante* e *post* intervento. L'approccio, quindi considera le sole emissioni generate nella fase di gestione dell'immobile. Le emissioni evitate dagli interventi di efficientamento vengono valorizzate come la differenza tra le emissioni corrispondenti alla classe energetica dell'edificio raggiunta attraverso l'intervento di efficientamento e le emissioni corrispondenti alla classe energetica precedente all'intervento.

Sulla base di quanto sopra, è stato poi calcolato il risparmio totale complessivo di emissioni relativo a tutte le tipologie di *asset* su base annuale (tCO<sub>2</sub>e / anno) ed aggregato sia per l'intera vita del fondo (tCO<sub>2</sub>e) che per la vita utile degli *asset* (tCO<sub>2</sub>e). Il risparmio totale di emissioni di CO<sub>2</sub> è stato inoltre normalizzato attraverso il rapporto con il capitale investito dal Fondo, ossia in termini di tCO<sub>2</sub>e/Mln €.

La metodologia utilizzata per il calcolo dell'indice di riferimento è stata designata internamente dal Team, con il supporto di Avanzi SB S.p.A., società indipendente italiana che progetta e sviluppa soluzioni innovative

per la sostenibilità. La SGR ha poi affidato la revisione del modello a RINA S.p.A., la quale ha effettuato la validazione della metodologia per la conformità alla norma ISO/IEC 17029.

Inoltre, come già riportato, oltre alla validazione del modello, RINA S.p.A. effettuerà anche la valutazione dell'effettiva riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> degli impianti in portafoglio, necessaria per la verifica del raggiungimento o meno degli indici di sostenibilità *target* di riferimento, volti a rilevare il perseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile "mitigazione dei cambiamenti climatici".

Applicando la metodologia sopra rappresentata, si rileva che l'ammontare delle emissioni prodotte (ed evitate) dagli investimenti del Fondo è quantificabile nel momento in cui gli *assets* sottostanti gli investimenti producono energia e, dunque, solo dal momento dell'avvio in operatività degli impianti.

Come riportato nei paragrafi sopra, tenuto conto della composizione del portafoglio di investimenti al 31 dicembre 2023, il conseguimento dell'obiettivo di investimento sostenibile del Fondo, espresso mediante il raggiungimento degli indici di riferimento *target*, non è determinabile.

In via prospettica, ovvero con l'effettivo avvio ed entrata in esercizio dei nuovi impianti in costruzione in cui il Fondo SSF ha investito, nonché terminati i lavori di *revamping/repowering* ed *upgrading* sugli impianti esistenti (come sopra descritto), gli indici di sostenibilità raggiunti dal Fondo sono stimati come segue:

- **Indicatore di sostenibilità A: riduzione cumulata di 4.851 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> di per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indicatore di sostenibilità B: riduzione media annua di 809 tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino alla liquidazione dello stesso;
- **Indicatore di sostenibilità C: riduzione cumulata di 19.203 di tonnellate equivalenti di CO<sub>2</sub> per milione di euro investito** dal termine del periodo di investimento del Fondo fino al termine della vita utile degli *asset* oggetto di investimento.

Con l'attuale composizione del portafoglio del Fondo, è presumibile attendersi la seguente *performance* rispetto agli indici di riferimento *target* del Fondo:

- Indicatore di sostenibilità A: **104,1%** rispetto all'indice di riferimento *target* A;
- Indicatore di sostenibilità B: **104,1%** rispetto all'indice di riferimento *target* B;
- Indicatore di sostenibilità C: **131,2%** rispetto all'indice di riferimento *target* C.

Inoltre, è necessario precisare che il raggiungimento degli indici di riferimento *target*, così come definiti dal Regolamento, verrà verificato solo a partire dal termine del periodo di investimento del Fondo, in quanto nei primi anni di operatività, la composizione del portafoglio non rispecchierà interamente l'*asset allocation* attesa da *business plan*.

Pertanto, l'attuale allineamento degli indicatori di sostenibilità A, B e C ai rispettivi indici di riferimento *target* non è da intendersi come rappresentativo dell'effettiva *performance* del portafoglio, ma, a tal fine, sarà necessario attendere la fine del periodo di investimento del Fondo.