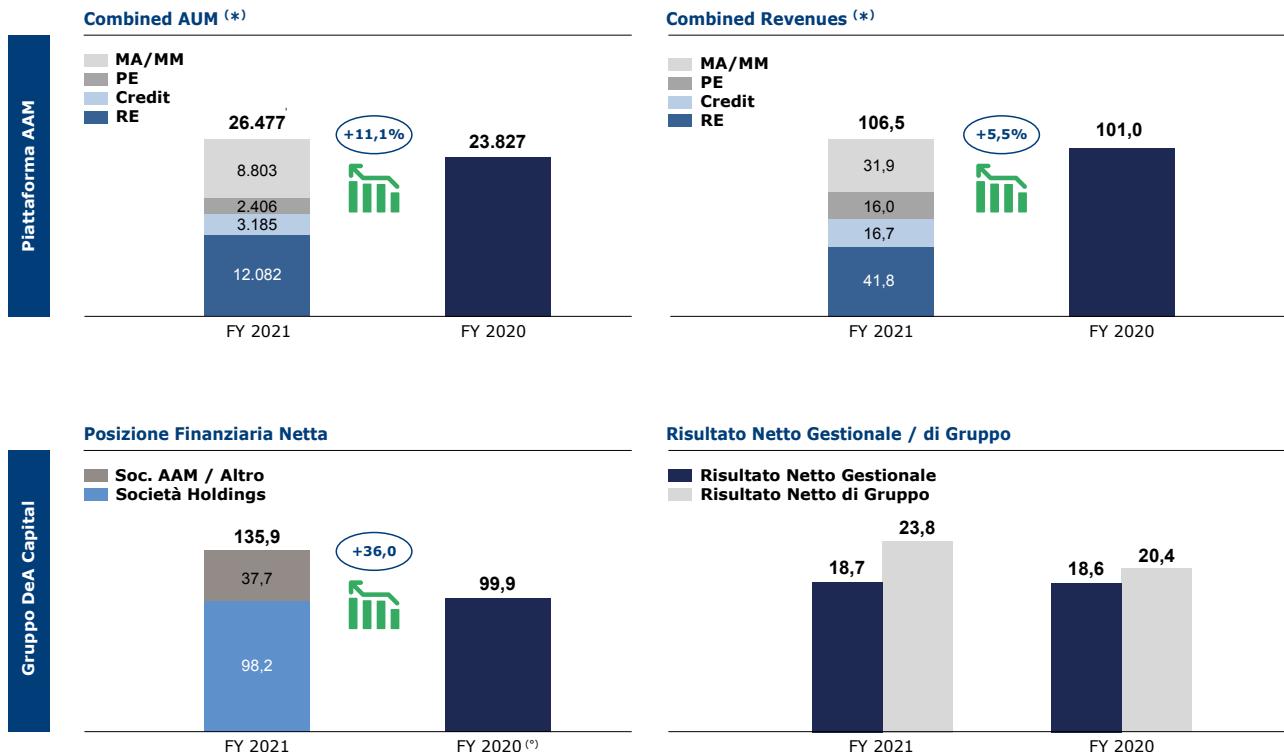


2. Key Financials Gestionali



(*) Dato al 31.12.2020 rettificato per i dividendi distribuiti a maggio 2021 (26,1 milioni di Euro)

(*) Per Combined AUM (Assets Under Management) e Combined Revenues si intendono, rispettivamente, gli attivi in gestione e i ricavi delle SGR partecipate dal Gruppo con una quota di maggioranza assoluta / relativa (non consolidate), nonché le corrispondenti grandezze consuntivate dalle controllate estere. Al 31 dicembre 2021 gli importi relativi a società non consolidate inclusi in dette grandezze ammontano a 8.803 milioni di Euro a livello di Combined AUM e a 31,9 milioni di Euro a livello di Combined Revenues (di fatto corrispondenti al 100% degli AUM e dei ricavi di Quaestio Capital SGR).

Conto Economico Gestionale

(Dati in milioni di Euro)	Esercizio 2021	Esercizio 2020
Risultato Netto Gestionale AAM (*)	18,7	18,6
Altro AAM (RE Estero, PPA,...)	(4,9)	13,0
Alternative Investment	20,2	(3,9)
- Gross return	28,8	(6,4)
- Taxes	(8,6)	2,5
Altri costi operativi netti	(10,2)	(7,3)
Risultato Netto di Gruppo	23,8	20,4

(*) Include il Risultato Netto Ante PPA / non recurring items delle tre SGR della Piattaforma: DeA Capital Real Estate SGR, DeA Capital Alternative Funds SGR e Quaestio Capital SGR (@ 38,82%, incl. Quaestio Holding). Maggiori dettagli sono riportati nella sezione relativa all'Informativa di settore "del Bilancio Consolidato.

Alternative Asset Management

Scenario macro-economico

	CAGR (2007-2021)	GDP 2021			ACT		Proiezioni		
		(Base 100: 31.12.2007)	GDP Nominale (€ Bn)	GDP PPP (€ Bn)	GDP Pro Capite PPP (€ k)	2020	2021	2022	
Mondo	3,0%	151	83.379			-3,8%	5,8%	4,3%	
USA	1,5%	128	20.147	20.147	60,0	-3,4%	5,6%	3,8%	
Cina	7,6%	278	14.809	23.411	16,6	2,3%	8,1%	5,2%	
Area Euro	0,5%	108	12.658	15.584	41,2	-6,4%	5,1%	4,0%	
Italia	-0,5%	93	1.862	2.292	38,1	-8,9%	6,3%	4,2%	

(Fonte: IMF - WEO Database October 2021; Bloomberg Consensus 31.12.2021)

Considerando l'evoluzione del GDP mondiale dal periodo pre-crisi Lehman Brothers ad oggi (2007-2021), si evince una crescita ad un tasso medio composto del 3,0%, con un incremento particolarmente sostenuto registrato dalla Cina.

Il 2021 è stato caratterizzato da una sostanziale ripresa dell'economia mondiale, in parziale uscita dalla crisi sanitaria legata alla diffusione del Covid-19.

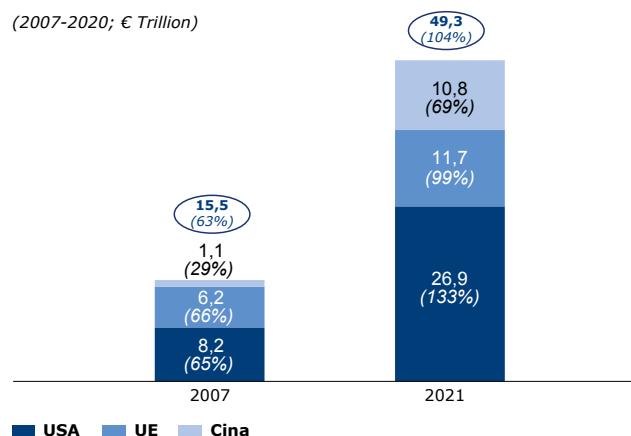
Nello scenario di una precoce risoluzione delle tensioni geopolitiche di inizio 2022, le principali economie mondiali dovrebbero recuperare i livelli di GDP sperimentati nell'epoca pre-Covid solamente a chiusura del biennio 2021-2022, con una crescita mondiale prevista rispettivamente al 5,8% e 4,3%.

Dal 2007 al 2021 lo stock di debito governativo cumulato nelle principali economie (USA, Area Euro e Cina) è quasi triplicato in valore assoluto, aumentando parallelamente anche l'incidenza in termini di GDP (dal 63% del 2007 al 104% atteso per il 2021, soprattutto per via delle politiche espansive adottate negli USA).

La ripresa economica registrata nel 2021 ha permesso agli Stati di mantenere sostanzialmente invariata l'incidenza del debito rispetto ai valori del 2020 (anche grazie all'inflazione registrata e nonostante gli importanti piani di sostegno governativo alle attività economiche e alle famiglie).

Usa / Area Euro / Cina

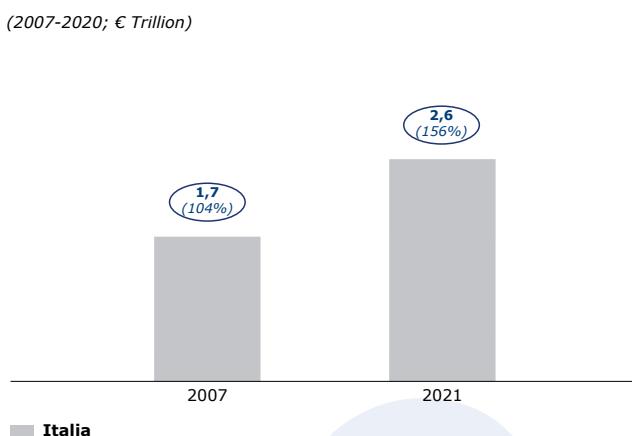
(2007-2020; € Trillion)



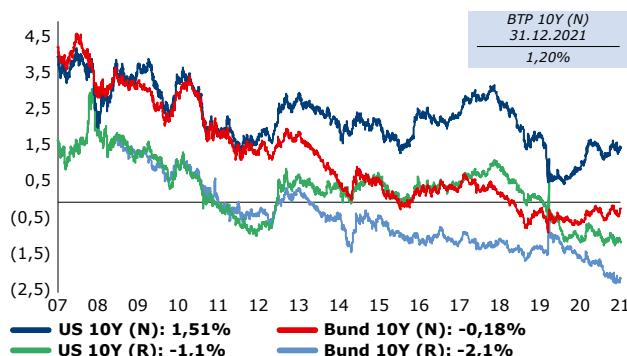
(Fonte: Bloomberg 31.12.2021)

Italia

(2007-2020; € Trillion)



Anche in Italia, partita da un rapporto Debito/GDP già leggermente superiore al 100% nel 2007, lo stock di debito governativo è previsto sino a oltre il 150% circa a fine 2021.

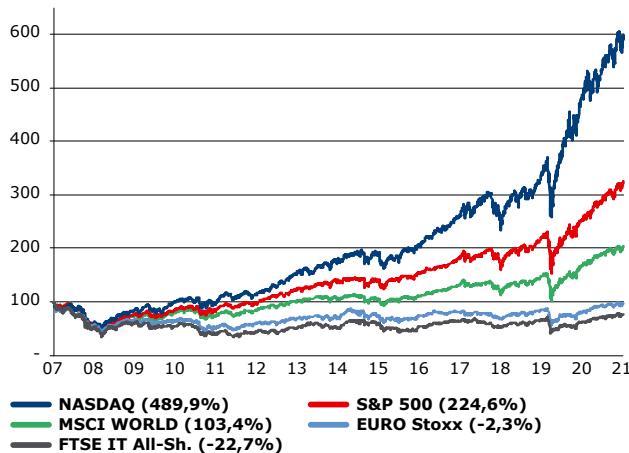


(Fonte: Bloomberg 31.12.2021)

I tassi di interesse a 10 anni in USA, Germania e, in generale, in Europa, sono in costante decremento dal 2007, con valori reali (al netto dell'inflazione) significativamente negativi.

Sulla spinta delle politiche espansive attuate dai governi in questi anni e dalla ripresa economica che ha caratterizzato molte delle principali economie mature e emergenti, i principali indici borsistici mondiali e americani hanno fatto registrare crescite sostenute, nonostante, tra il 2007 e il 2021, si siano verificate violente crisi economico-finanziarie-sanitarie (Lehman Brothers, debiti sovrani Europei, Covid-19).

In particolar modo il NASDAQ ha fatto registrare nel periodo tassi di crescita molto significativi con un apprezzamento, nel periodo 2007-2021, di quasi il 500%. L'Europa, e in particolar modo l'Italia, stanno invece faticando a tornare a livelli di capitalizzazione registrati alla fine del 2007, con un rendimento 2007-2021 negativo di -2,3% per l'Eurostoxx e di -22,7% per il FTSE All Share.



(Fonte: Bloomberg 31.12.2021)

Le attese economico-finanziarie sul 2022 sono fortemente impattate dalle previsioni di definitiva uscita dalla crisi sanitaria conseguente il diffondersi del Covid-19, nonché dell'attuale situazione in Ucraina.

Proseguiranno inoltre piani nazionali e sovra-nazionali di sostegno economico alla crescita, con ricorso all'indebitamento, nel tentativo di ridare slancio all'economia mondiale.

Nei mesi a cavallo tra il 2021 e il 2022 si è assistito ad un impennata dei tassi di inflazione, soprattutto negli USA, che ha portato le banche centrali a valutare eventuali rialzi di tassi di interesse.

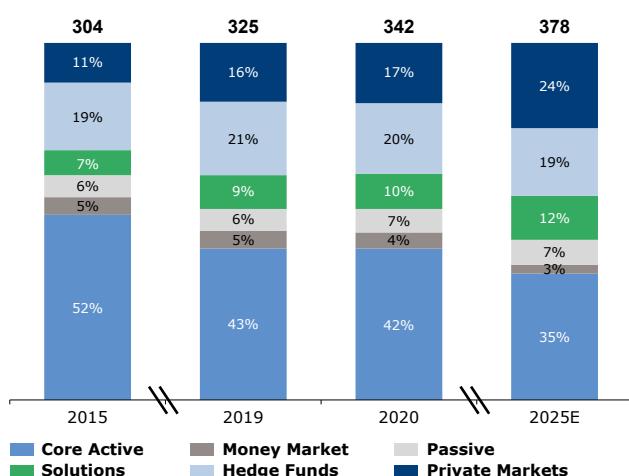
Crescono infine le tensioni geopolitiche in diverse zone del mondo, con impatti significativi anche sull'economia, sui costi delle materie prime e sulla volatilità dei mercati finanziari.

Settore dell'Asset Management

A livello mondiale si prevede che il mercato dell'Asset Management raggiunga masse in gestione per \$ 140.000 miliardi nel 2025, con ricavi per circa \$ 378 miliardi.

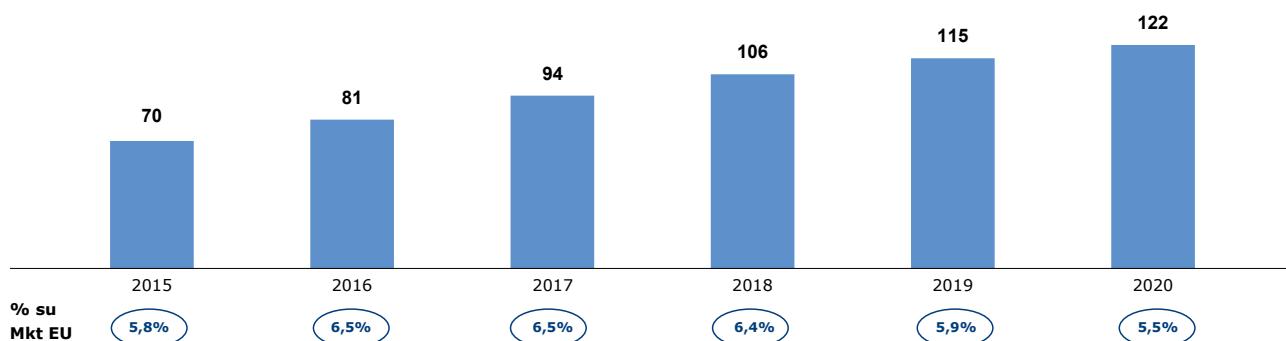
A livello di ricavi per prodotto, diminuisce il peso delle strategie Core Active con una crescita dei Passive e soprattutto dei Private Markets, che si prevede passino da 11% nel 2015 al 24% nel 2025E.

Breakdown Ricavi Asset Management Mondiale (\$/Mld)



(Fonte: PwC Market Research Centre & Morgan Stanley & Oliver Wyman – Global Asset Managers Report 2021)

Evoluzione mercato Alternative Asset Management in Italia (€/Mld)

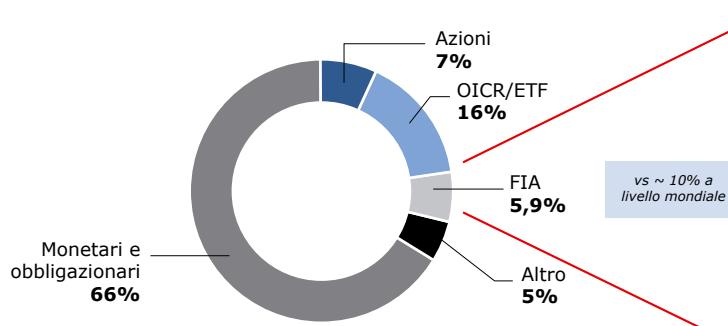


(Fonte: Preqin – Scenari immobiliari)

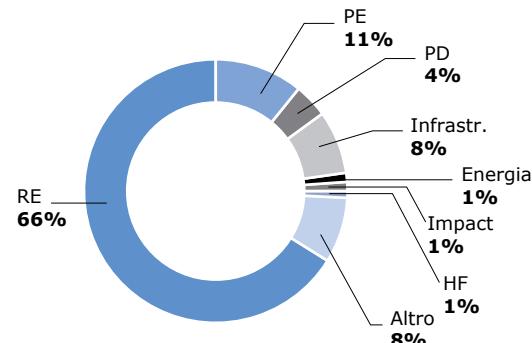
Il mercato italiano ha raggiunto i 122 miliardi di masse in gestione nel 2020, con una crescita 2015-2020 ad un CAGR del 12%. Oltre il 70% di tali masse è rappresentato da investimenti in Real Estate, mentre il Private Equity pesa per il 17%.

L'Italia si conferma un mercato relativamente limitato rispetto agli altri paesi europei, con un peso complessivo poco superiore al 5%.

Asset Allocation Investitori Istituzionali Italiani



Asset Allocation Investitori in FIA



(Fonte: Itinerari Previdenziali – 8° report Investitori Istituzionali)

Nel contesto italiano, il patrimonio degli investitori istituzionali è investito prevalentemente in prodotti monetari e obbligazionari (per il 66%), le quote in OICR pesano il 16%, le azioni il 7%, mentre i FIA contano solo il 5,9% dell'asset allocation complessiva.

Considerando il solo investimento in FIA, il Real Estate pesa per oltre il 60%, Private Equity e Private Debt contano complessivamente il 15% e l'Infrastructure l'8%.

In un mondo caratterizzato da rendimenti fixed income limitati e da una volatilità crescente sui mercati, la necessità di ricercare, da parte degli investitori, soluzioni strutturate per gestire l'esposizione a una gamma ottimizzata di investimenti coerenti con i propri obiettivi di rischio-rendimento è alla base della crescita prevista nei prossimi anni per l'industria dell'asset management. Al suo interno, l'Alternative Asset Management, anche in Italia, sta assumendo un ruolo sempre più centrale, offrendo agli investitori nuove opportunità di diversificazione e di ritorno attraverso le sue principali asset classes.

Alternative Asset Management – Real Estate

I tre Paesi Europei più attivi in termini di investimenti sono stati Germania, Gran Bretagna e Francia, rappresentando circa il 60% del totale degli investimenti registrati:

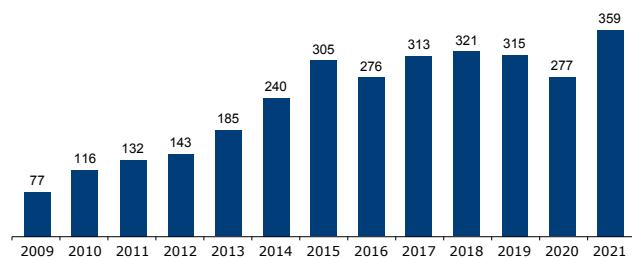
- la Germania, con € 110 Mld di transato, si conferma il primo mercato, con una crescita del 39% YoY;
- la Gran Bretagna ha registrato un aumento del 49% YoY, raggiungendo circa € 71 Mld;
- la Francia, con un totale transato pari a circa € 33 Mld, ha registrato una riduzione pari al 9% YoY.

Il volume degli investimenti in Italia, nell'intero 2021, è stimato pari a circa € 10,3 Mld, in crescita rispetto al 2020, ma in calo rispetto ai valori record del 2019.

La presenza degli investitori stranieri è tornata alle percentuali medie pre-emergenza sanitaria, con il 70% circa sul totale degli investimenti, dopo il calo registrato nello scorso anno.

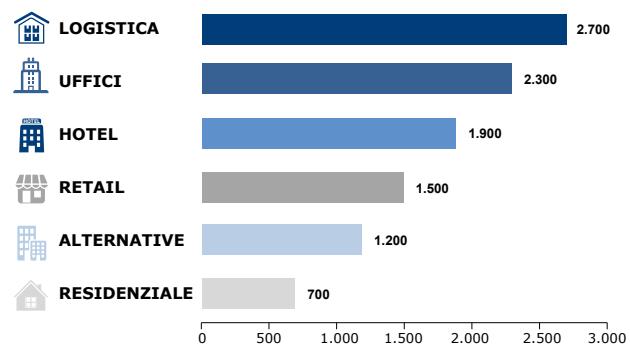
A livello di settore si registra una eccellente performance della logistica ed una ripartenza nel settore hotel, soprattutto legata ad operazioni Value Add.

Evoluzione degli investimenti immobiliari in Europa (€/Mld)



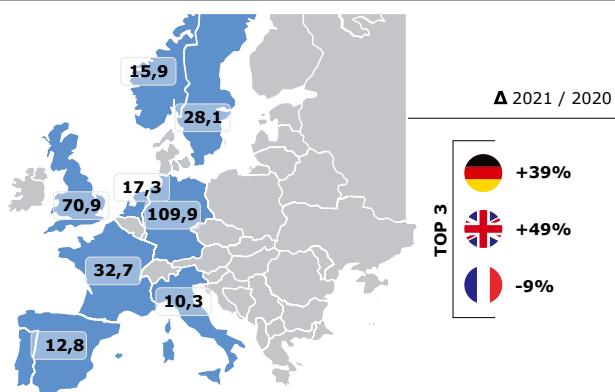
Più lenta invece la ripresa per il settore uffici e retail, come conseguenza dei ritardi accumulati durante i periodi più critici dell'emergenza sanitaria, nonché dell'incertezza sulla domanda futura dei conduttori e del cauto interesse degli investitori.

Evoluzione degli investimenti immobiliari in Italia (€/Mld)



(Fonte: CBRE – Comunicato stampa del 2.2.2022)

Il mercato immobiliare in Europa

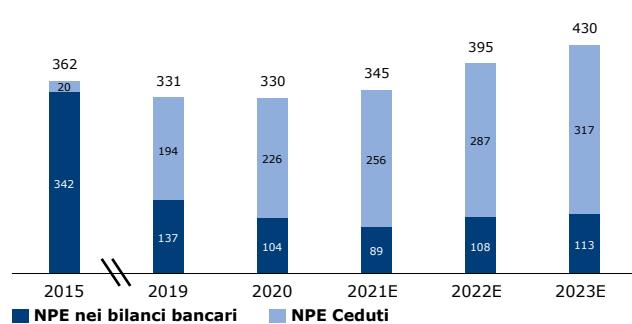


(Fonte: CBRE – European Investment Market Snapshot – Q4 2021)

Alternative Asset Management – Credit

Dallo stock record di NPE raggiunto nel 2015 (oltre € 340 Mld), le banche hanno progressivamente effettuato una serie di dismissioni per arrivare nel 2021 ad uno stock di circa € 89 Mld, di cui € 47 Mld di UTP e € 43 Mld di NPL.

NPE Stock in Italia (€ Mld)



(Fonte: Banca IFIS – Mercato delle transazioni NPL e Industria del Servicing)

Le posizioni cedute sono state sostanzialmente rilevate da operatori specializzati (AMCO, Banca IFIS, Fortress, ...) e sono state perfezionate anche con il supporto della Garanzia GACS (garanzia statale sulla cartolarizzazione delle sofferenze, finalizzata ad agevolare lo smobilizzo di tali crediti dai bilanci delle banche).

Le posizioni di NPE sono principalmente riferibili a Corporate e SMI (63% delle posizioni totali) e, a seguire, a Retail (27%) e Family Business (7%). Oltre il 50% di tali posizioni ha una size superiore a € 1 M.

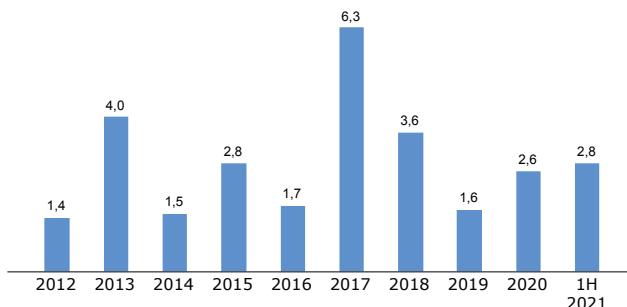
L'emergenza legata al Covid-19 fa intravedere una ripresa dei nuovi flussi di NPE bancari nei prossimi anni, con stime oltre i € 110 Mld nel 2023 per i crediti nei bilanci bancari e oltre i € 430 Mld se si considerano anche i crediti NPL e UTP ceduti.

Alternative Asset Management – Private Equity

Nei primi sei mesi del 2021 la raccolta sul mercato del private equity e venture capital è stata pari a € 2,8 Mld, già superiore al totale registrato nell'intero anno 2020 (€ 2,6 Mld), a conferma di un atteggiamento meno attendista degli investitori.

I capitali raccolti derivano principalmente da Fondi pensione (35%), banche (16%) e settore pubblico (10%).

Andamento della Raccolta (€ Mld)



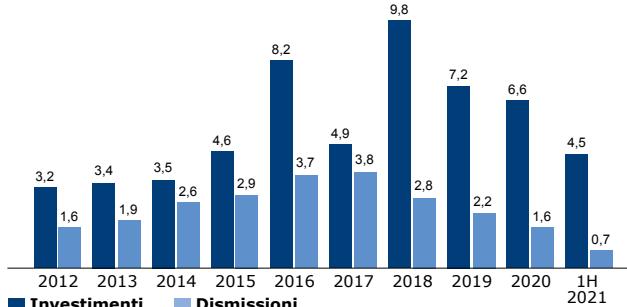
(Fonte: AIFI – Il mercato Italiano del Private Equity e Venture Capital H1 2021)

Nel primo semestre 2021, l'ammontare disinvestito delle partecipazioni è stato pari a € 0,7 Mld, con investimenti per € 4,5 Mld.

Il numero delle exit è stato 43, superiore alle 30 operazioni del primo semestre 2020 ma in diminuzione rispetto alle 66 del primo semestre 2019.

Il canale maggiormente utilizzato per i disinvestimenti, a livello di volumi, è stata la vendita a soggetti industriali (47%) ed a operatori di Private Equity (33%).

Investimenti e dismissioni (€/Mld)



(Fonte: AIFI – Il mercato Italiano del Private Equity e Venture Capital H1 2021)