



# Fabbrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

**Relazione semestrale del “Fondo Novello – Fondo Comune di Investimento  
Immobiliare Riservato” per il periodo di sei mesi chiuso  
al 30 giugno 2019**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

8 agosto 2019



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Ettore Petrolini, 2  
00197 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email it-fmaudit@kpmg.it  
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

## **Relazione di revisione contabile limitata della relazione semestrale**

*Al Consiglio di Amministrazione della  
Fabbrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegata relazione semestrale, costituita dallo stato patrimoniale e dalla relativa nota illustrativa del "Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare riservato" (di seguito il "Fondo") per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2019. Gli amministratori della Fabbrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sono responsabili per la redazione della relazione semestrale in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento"). E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sulla relazione semestrale sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata della relazione semestrale del Fondo consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sulla relazione semestrale del Fondo.

### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegata relazione semestrale del "Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare riservato" per il periodo di



*Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare riservato*  
*Relazione della società di revisione*  
*30 giugno 2019*

sei mesi chiuso al 30 giugno 2019, non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### **Limitazione alla distribuzione ed all'utilizzo**

La presente relazione è stata destinata ed indirizzata al Consiglio di Amministrazione della Fabbrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A. e, pertanto, non può essere utilizzata per altri fini né divulgata a terzi, in tutto o in parte, ad eccezione dei partecipanti al Fondo che ne facciano richiesta, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Roma, 8 agosto 2019

KPMG S.p.A.

Renato Naschi  
Socio

FONDO  
NOVELLO



**Relazione Semestrale al 30 giugno 2019 e**  
**Nota Illustrativa**



FABRICA IMMOBILIARE



CDA del 6 agosto 2019

## Indice

NOTA ILLUSTRATIVA .....	2
INTRODUZIONE.....	2
VALORE DELLA QUOTA.....	11
EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE ....	20
DISTRIBUZIONE DI PROVENTI .....	20
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2019 .....	22
ALTRE INFORMAZIONI .....	25
ALLEGATO A: PROSPETTO DEI BENI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO .....	29
ALLEGATO B: ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV.C ALL.IV 6.2) .....	29

## NOTA ILLUSTRATIVA

### INTRODUZIONE

La presente relazione semestrale al 30 giugno 2019, redatta ai sensi dell'art. 2 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 30 del 5 marzo 2015 e successive modifiche, in attuazione dell'art. 37 del D.Lgs. n. 58/98, è stata predisposta sulla base dei criteri di valutazione dettati dal Titolo V, capitolo IV del Provvedimento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

### ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Il Fondo Novello (di seguito il "Fondo") è un Fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati, destinato ad investire in immobili al fine di contribuire ad incrementare la dotazione di alloggi sociali come definiti nel D.M. 22 aprile 2008 (gli "Alloggi Sociali"), in attuazione del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa approvato con D.P.C.M. 16 luglio 2009, come modificato dal D.P.C.M. 10 luglio 2012 (pubblicato nella Gazz. Uff. 19 febbraio 2013, n. 42) nonché all'art.10 del Decreto-Legge 28 marzo 2014, n. 47, come convertito con Legge di conversione 23 maggio 2014, n. 80, ed in coerenza con gli obiettivi e le strategie della L.R. Emilia Romagna n.6 del 30 giugno 2011, secondo i termini e le condizioni di cui alla normativa di carattere primario e secondario in tema di housing sociale, nonché la successiva valorizzazione degli investimenti effettuati, attraverso la gestione professionale del patrimonio del Fondo da parte della SGR nell'interesse dei Sottoscrittori.

Gli investimenti del Fondo saranno effettuati prevalentemente nel territorio della Provincia di Cesena e Forlì, e comunque nel territorio della Regione Emilia-Romagna.

Il valore complessivo del Fondo è fissato tra un minimo di Euro 30.000.000,00 (trentamiloni/00) (di seguito, il "Valore Minimo del Fondo") ed un massimo di Euro 300.000.000,00 (trecentomiloni/00) (di seguito, il "Valore Massimo del Fondo").

Il patrimonio del Fondo, ai sensi del Regolamento di gestione (di seguito il "Regolamento"), viene raccolto attraverso sottoscrizioni in denaro o in natura, che possono essere effettuate nell'ambito di una o più emissioni di quote.

Il patrimonio del Fondo è suddiviso in Quote di classe A, Quote di classe B, Quote di classe C e Quote di classe D di eguale valore nominale pari a Euro 25.000,00 (venticinquemila/00); le classi B e C hanno un "Rendimento Target".

In particolare:

- a) Quote di classe A sono destinate ed assegnate al Comune di Cesena, nella qualità di promotore, che sottoscrive Quote mediante apporto in natura;
- b) Quote di classe B, distinte in:
  - i. Quote di classe B1, sono destinate al Fondo Investimenti per l'Abitare che sottoscrive Quote mediante apporto in denaro nei limiti di cui al successivo periodo. Per tutta la durata del Fondo le Quote di classe B1 non possono mai eccedere l'80% (ottanta per cento) dell'ammontare del patrimonio del Fondo. Parimenti, i versamenti relativi alle Quote di classe B1 non possono, in ogni caso, venire richiamati per un ammontare eccedente l'80% (ottanta per cento) dei richiami effettuati in modo che le Quote di classe B1 effettivamente liberate ed emesse a seguito dei richiami effettuati non eccedano mai l'80% (ottanta per cento) delle Quote complessivamente liberate ed emesse in occasione di ciascun richiamo.
  - ii. Quote di classe B2, sono destinate ad Investitori Qualificati che sottoscrivono Quote mediante apporto in denaro.
- c) Quote di classe C, sono destinate ad Investitori Qualificati rientranti tra gli investitori istituzionali etici privati che sottoscrivono Quote mediante apporto in natura o in denaro;
- d) Quote di classe D, sono destinate ad Investitori Qualificati pubblici che sottoscrivono Quote mediante apporto in natura o in denaro.

Per "Rendimento Target" si intende l'indicatore di riferimento prefissato ed individuato come risultato obiettivo di gestione a vita intera per il calcolo del rendimento spettante a ciascuna classe di Quote del Fondo ed è definito

quale tasso di sconto annualizzato che, applicato ai flussi di cassa relativi a ciascuna Quota, determina un valore attuale di tali flussi pari a zero. Il Rendimento Target è pari:

- per le Quote di classe A non è previsto alcun rendimento (quote infruttifere);
- per le Quote di classe B1 e B2 al 2,5% oltre la percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo;
- per le Quote di classe C all'1% oltre la percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo;
- per le Quote di classe D la percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo.

Ai fini del calcolo del Rendimento Target, da effettuarsi tenendo conto delle date di riferimento dei flussi di cassa e utilizzando a questo fine la formula TIR.X di Excel o XIRR nella versione in lingua inglese, per ciascuna Quota si assume: (i) come flusso di cassa negativo il valore richiamato di ciascuna quota; (ii) come flusso di cassa positivo qualsiasi distribuzione/rimborso effettuata dal Fondo ai quotisti a qualsiasi titolo (distribuzione dei proventi, rimborso parziale pro-quota, liquidazione dell'attivo netto), inclusi quelli non riscossi, con decorrenza dal momento del giorno di messa in pagamento. Ai fini del calcolo del Rendimento, nel corso della durata del Fondo e prima della liquidazione, si considera quale valore di liquidazione delle attività il valore complessivo netto di ciascuna Quota nel giorno di calcolo.

Un primo gruppo di sottoscrizioni è stato effettuato nella seconda metà dell'anno 2015 per complessivi Euro 53.150.000, di cui: (i) quote classe A Euro 10.130.000 in natura mediante l'apporto da parte del Comune di Cesena del comparto 1 A del Programma di Riqualficazione Urbana Novello sito nella città di Cesena in via Cavalcavia angolo via Ravennate; (ii) quote classe B1 per Euro 42.520.000 in denaro da parte di Cassa Depositi e Prestiti Investimenti; e (iii) quote classe B2 Euro 500.000 in denaro da parte del Credito Cooperativo Romagnolo.

Un secondo gruppo di sottoscrizioni sono state effettuate nel primo semestre 2016 per un valore complessivo di Euro 225.000 dei quali: (i) quote classe B1 Euro 180.000 per cassa da parte di CDPi e (ii) quote classe A Euro 45.000 in natura mediante l'apporto da parte del Comune di Cesena di un fabbricato, adiacente all'immobile già apportato nel 2015.

Al 30 giugno 2019 per effetto dei richiami intervenuti, risultano emesse un totale di n. 407 quote di classe A, n. 284,896 quote di classe B1 e n. 3,339 quote di classe B2.

#### Le iniziative

Il Fondo prevede la realizzazione di circa 342 nuovi alloggi, di cui circa 300 all'interno del Programma di riqualificazione urbana Novello (il "PRU Novello") e la restante quota nel Piano Urbanistico Attuativo ad iniziativa privata, per un totale di circa 31.020 mq di Superficie Utile Lorda (SUL). Il PRU Novello, di cui il Comparto 1 A è la prima porzione a dover essere sviluppata, riguarda un'area di circa 27 ettari nel quadrante Nord-Ovest del territorio comunale.

L'area denominata Comparto 1A del PRU, si insedia all'interno di una parte della città già urbanizzata, con degli insediamenti residenziali, e con i servizi di base già avviati da diversi anni.

L'ipotesi progettuale, in accordo con il progetto depositato in Comune, prevede di costruire fabbricati non più alti di 5 piani, con piani interrati adibiti a parcheggi privati e parcheggi pubblici all'esterno. L'area sarà totalmente pedonalizzata, con una strada commerciale che si affaccia su una delle due vie pedonali del comparto.

Di seguito una tabella di sintesi:

Ubicazione	Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 30/06/2019 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualficazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena 2015/2016	Residenziale in social housing	10.175.000	6.500.000

Rispetto all'ultima stima del valore di mercato dell'asset effettuata dall'Esperto Indipendente, la differenza riscontrabile al 31 dicembre 2018 è dovuta all'effetto di diverse componenti quali: i) la revisione dei costi dell'iniziativa all'interno del quadro tecnico-economico di progetto, ii) lo slittamento temporale della fase di cantierizzazione dell'iniziativa.

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2019.

Asset allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 30 giugno 2019



Attività di gestione

In data 24 aprile 2018 la Giunta del Comune, con delibera n. 115, ha adottato una variante al PRU Novello, tale variante è stata poi definitivamente approvata in data 4 settembre 2018 dalla Giunta del Comune, con delibera n. 237. È parte della Variante lo schema della Convenzione per l'attuazione del P.R.U. e la realizzazione delle opere di Urbanizzazione Primaria e delle opere di infrastruttura urbana e di interesse generale per la sostenibilità e la compensazione ambientale. La Convenzione Urbanistica è stata stipulata il 29 marzo 2019 mediante atto notarile tra il Comune di Cesena e il Fondo Novello, proprietario delle aree e Soggetto Attuatore.

Parallelamente, nel primo semestre è stato definito il testo della Convenzione Edilizia; convenzione che qualificherà l'intervento come social housing, prevedendo: il mix di commerciale (la destinazione degli alloggi sociali in patto di futura vendita, locazione e vendita), i prezzi di vendita in funzione del costo dell'intervento ed i canoni di locazione degli stessi.

All'interno della Convenzione Edilizia saranno indicati anche i criteri minimi che dovranno avere gli assegnatari degli alloggi e le caratteristiche degli stessi, il tutto meglio dettagliato nelle successive slide.

Nel corso primo semestre del 2019, si è concluso il processo di selezione per l'affidamento delle opere aventi ad oggetto l'edificazione della UMI 1, parte del Comparto 1A. A seguito del market test espletato nel 2018 sono state individuate 5 imprese per partecipare alla fase di selezione. A seguito di analisi delle offerte e interlocuzioni con le stesse, si è proceduto all'individuazione del Raggruppamento Temporaneo di Imprese che si occuperà della realizzazione delle opere.

Nel mese di febbraio 2019 è terminata la realizzazione del «Parco Urbano Novello». Tale opera, in precedenza prevista a cura e spese del Fondo, a seguito della sottoscrizione di un apposito Accordo di Programma tra la Regione Emilia-Romagna e il Comune di Cesena, è stata realizzata dal Comune di Cesena attraverso l'erogazione di un contributo di 2 milioni di euro da parte della Regione. A fronte dell'erogazione di tale contributo e del minor impegno economico del Fondo, sono stati previsti degli sconti sia sui canoni di locazione delle unità abitative che sui prezzi delle sole unità abitative destinate alla compravendita e al patto di futura vendita appartenenti alla 1° tranche dell'intervento (UMI 1).

In relazione agli interventi, a seguito dell'avvenuta demolizione dei fabbricati esistenti, terminata a fine 2018, nel mese di aprile 2019 è stato completato l'iter attinente all'attività di bonifica dei terreni.

Infine, nel mese di maggio 2019, è stato sottoscritto un comodato d'uso gratuito con un ditta edile avente ad oggetto l'utilizzo temporaneo di un'area di proprietà del Fondo limitrofa alla linea ferroviaria per consentire l'effettuazione di interventi manutentivi sui binari adiacenti.

**DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DEL RISPARMIO ("OICR") ED EFFETTI DEGLI STESSI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI E, PER QUANTO POSSIBILE, SUL RISULTATO ECONOMICO DEL PERIODO**

Rinnovo organi sociali per il triennio 2019 - 2021

Con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018, è venuto a scadenza il mandato conferito al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale e di conseguenza l'Assemblea Ordinaria dei Soci, tenutasi in data 19 aprile 2019 ha nominato i nuovi componenti.

In pari data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la Nomina del Presidente, del Vice Presidente e dell'Amministratore Delegato nonché la nomina dei componenti i vari comitati.

Si riporta di seguito la loro composizione.

- |                           |                             |
|---------------------------|-----------------------------|
| ▪ Fabrizio Caprara        | Presidente                  |
| ▪ Mario Delfini           | Vice Presidente             |
| ▪ Giovanni Maria Benucci  | Amministratore Delegato     |
| ▪ Luigi Gaspari           | Amministratore Indipendente |
| ▪ Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente |

Il Collegio Sindacale è composto da 3 membri, oltre due supplenti:

- |                      |                   |
|----------------------|-------------------|
| ▪ Mario Venezia      | Presidente        |
| ▪ Vincenzo Sportelli | Sindaco effettivo |
| ▪ Luciano Festa      | Sindaco effettivo |
| ▪ Edoardo Ialongo    | Sindaco supplente |
| ▪ Marina De Nicola   | Sindaco supplente |

Il Comitato Investimenti, organo consultivo tecnico della Società, è composto attualmente dai seguenti 5 membri:

- Giovanni Maria Benucci (Coordinatore del Comitato)
- Massimiliano Capece Minutolo
- Alessandro Caltagirone
- Marco Bianconi
- Andrea De Santis

Il Comitato Supervisione Rischi e Controllo è composto da 5 membri:

- |                           |   |
|---------------------------|---|
| • Luigi Gaspari           | Amministratore Indipendente (Presidente del Comitato)           |
| • Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente                                     |
| • Francesco Sirianni      | Responsabile della Funzione <i>Compliance</i> e Antiriciclaggio |
| • Federico Leonardi       | Responsabile della Funzione <i>Internal Audit</i>               |
| • Letio Mazzarella        | Responsabile della Funzione <i>Risk Management</i>              |

Il Comitato di Remunerazione attualmente composto da 3 membri:

- |                           |   |
|---------------------------|---|
| • Fabrizio Caprara        | Presidente  |
| • Luigi Gaspari           | Amministratore Indipendente (Presidente del Comitato) |
| • Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente                           |

Società di revisione

In data 30 aprile 2013, l'Assemblea degli Azionisti, su proposta del Collegio Sindacale, ha incaricato la società KPMG S.p.A. per la revisione legale per il novennio 2013 - 2021.

Il Regolamento (UE) 2016/679 sulla protezione dei dati (c.d. *General Data Protection Regulation*)

Lo scorso 25 maggio 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) 2016/679 sulla protezione dei dati, il c.d. *General Data Protection Regulation* (di seguito, "GDPR" o "Regolamento UE"), che introduce importanti novità in materia di protezione dei dati personali (privacy). L'obiettivo del GDPR è armonizzare le leggi sulla riservatezza delle informazioni e sulla privacy nell'ambito dell'Unione Europea e proteggere i dati personali oggetto di trattamento. Le nuove disposizioni si ispirano al principio di maggiore responsabilizzazione che attribuisce al titolare del trattamento il compito di assicurare ed essere in grado di comprovare il rispetto delle regole a tutela dei dati personali. Se diminuiscono infatti gli adempimenti formali che caratterizzavano le previgenti disposizioni normative in materia, quali ad esempio, la notificazione dei trattamenti al Garante, è sulla responsabilizzazione (*accountability*) dei titolari del trattamento che ruota il perno del corretto e lecito trattamento dei dati personali. In

particolare, il nuovo quadro normativo pone l'accento sulla responsabilizzazione del titolare del trattamento nell'adottare adeguate misure di sicurezza volte all'implementazione dei principi di protezione dei dati personali declinati nel Regolamento UE (i.e. liceità, correttezza, trasparenza, necessità e minimizzazione dei dati, limitazione della conservazione, integrità e riservatezza, etc.) nonché nella capacità di dimostrare che le misure adottate siano effettivamente applicate ed efficaci. Tra le principali novità introdotte dal GDPR si segnalano:

- l'istituzione dei registri delle attività di trattamento, finalizzati a rendere un quadro unitario e aggiornato dei trattamenti effettuati, contenente le informazioni di cui all'art. 30 del Regolamento UE;
- il procedimento di notifica al Garante per la protezione dei dati personali di una violazione dei dati personali (che presuppone l'adozione delle conseguenti misure tecniche e organizzative nell'ambito della Società);
- l'introduzione di misure tecniche e organizzative necessarie al fine di garantire che l'esercizio dei diritti degli interessati nonché il riscontro alle richieste da questi presentate avvenga nel rispetto dei requisiti specificamente previsti dal GDPR.

#### La Direttiva 2014/65/EU c.d. MiFID II e il Regolamento UE n. 600/2014, c.d. MiFIR

La Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 Maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (di seguito la "MiFID II" o la "Direttiva"), congiuntamente con il Regolamento 600/2014 (di seguito il "Regolamento MiFIR") ed i rispettivi atti delegati costituiscono l'evoluzione della disciplina europea in tema di mercati finanziari. La Direttiva, il Regolamento e gli atti delegati sono entrati in vigore lo scorso 3 Gennaio 2018.

Tali atti normativi, si pongono nel solco già tracciato dalla Direttiva 2004/39/UE (di seguito la "MiFID I") e, in linea con quest'ultima, delineano un quadro di regole comuni, a livello europeo, riguardanti la tutela degli investitori, la prestazione dei servizi e delle attività di investimento (tra cui anche la commercializzazione dei FIA da parte delle SGR) nonché si pongono l'obiettivo di regolamentare, uniformandola, l'attività dei mercati finanziari. Detta riforma è stata recepita a livello normativo primario nel nostro ordinamento mediante l'emanazione del Decreto legislativo del 3 Agosto 2017, n. 129, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 25 Agosto 2017, che ha apportato significative modifiche al Decreto legislativo n. 58/1998 (di seguito il "TUF"), e a livello secondario, con l'emanazione di una nuova edizione del Regolamento Intermediari (Delibera Consob 20307 del 15 febbraio 2018), del Regolamento Mercati e del Regolamento Emittenti. Le novità apportate al regime previgente sono numerose e, in taluni casi, presentano una portata radicale e profondamente impattante. Tra le innovazioni introdotte da MiFID II, uno degli argomenti di maggior impatto è certamente l'introduzione di una specifica disciplina relativa alla *product governance*, ovvero un nuovo complesso di regole organizzative e di condotta, destinate sia ai produttori sia ai distributori di prodotti finanziari che gli intermediari dovranno rispettare già in sede di ideazione degli stessi e di individuazione delle strategie e delle modalità di distribuzione. Ulteriori novità normative introdotte dalla MiFID II sono:

- l'ampliamento degli obblighi di informazione ai clienti, sia con riguardo alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, che alle informazioni relative agli strumenti finanziari, alla strategia di investimento proposte, alla comunicazione su costi e oneri connessi ai servizi di investimento o accessori (che sono stati ampliati e prevedono anche un'attività informativa costante da svolgere nei confronti dei clienti nel corso del rapporto);
- la nuova disciplina in tema di esperienza e competenze del personale addetto all'offerta dei prodotti. Il personale che fornisce ai clienti informazioni riguardanti strumenti finanziari deve possedere almeno uno dei requisiti di conoscenza e competenza individuati dal Decreto. Per lo stesso personale si prevede anche l'obbligo per la SGR di garantire che i membri del personale mantengano qualifiche idonee e aggiornino le proprie conoscenze e competenze attraverso un percorso continuo di formazione o sviluppo personale pertinente alla propria qualifica che preveda, almeno ogni dodici mesi, la partecipazione a un corso della durata di almeno trenta ore.

#### Regolamentazione sulla gestione collettiva del risparmio - Modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio

Il 23 dicembre 2016 Banca d'Italia ha emanato un provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa Banca d'Italia in data 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito, il Provvedimento), motivate dall'esigenza di aggiornare e consolidare per ragioni di organicità e sistematicità la normativa regolamentare in materia nonché per recepire le recenti modifiche alla disciplina comunitaria e nazionale. Si segnala che le modifiche concernono, tra l'altro:

- (i) il recepimento della disciplina del depositario di OICVM prevista dalla Direttiva 2014/91/UE ("UCITS V"), attuata a livello primario dal d.lgs. n. 71/2016;
- (ii) l'attuazione dell'art. 46-ter del TUF che stabilisce le condizioni in base alle quali i FIA UE possono concedere finanziamenti in Italia;
- (iii) la semplificazione di taluni aspetti della disciplina dei gestori c.d. sotto soglia che operano principalmente nei settori del private equity e del venture capital;
- (iv) il chiarimento della portata di alcune disposizioni contenute nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (i.e. limiti all'assunzione di partecipazioni, compenso della SGR - Provvigioni di incentivo);

attività di investimento: divieti e norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio; FIA immobiliari non riservati e FIA di credito riservati).

Tali disposizioni, pubblicate in G.U. il 4 gennaio 2017, sono entrate in vigore in data 5 gennaio 2017. Tuttavia, sono state introdotte specifiche disposizioni transitorie per l'adeguamento ad alcune disposizioni del Provvedimento:

- alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017 per l'adeguamento dei prospetti contabili degli OICR agli schemi di cui agli Allegati IV.6.1, IV.6.2, IV.6.3 e IV.6.3-bis;
- 1° gennaio 2018 per l'adeguamento alle disposizioni in materia di modalità di calcolo delle provvigioni di incentivo.

**Regolamentazione sulla gestione collettiva del risparmio - Modifiche al Regolamento Congiunto**

Con atto congiunto Consob-Banca d'Italia del 27 aprile 2017 sono state apportate modifiche al Regolamento adottato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi dell'articolo 6, comma 2-bis, del TUF, in data 29 ottobre 2007 (cd. Regolamento Congiunto), volte a recepire le disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dettate dalla Direttiva 2014/91/UE (cd. UCITS V) e dagli Orientamenti per sane politiche retributive a norma della Direttiva UCITS V e della Direttiva 2011/61/EU (cd. AIFMD).

Disposizioni di carattere fiscale in vigore al 30 giugno 2019 di specifico interesse per i fondi comuni immobiliari.

### **1. Regime di tassazione dei proventi di natura finanziaria.**

L'articolo 3 del decreto-legge 24 aprile 2014, n. 66 convertito in legge 23 giugno 2014, n. 89 ha elevato dal 20 al 26 per cento l'aliquota con la quale sono applicate le ritenute e le imposte sostitutive sui redditi di capitale di cui all'articolo 44 del TUIR e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'articolo 67, comma 1, lettere da c-bis) a c-quinquies) del TUIR.

Tale disposizione riguarda sia i proventi periodici distribuiti dai fondi immobiliari sia i proventi realizzati per effetto della cessione, liquidazione o rimborso delle quote di partecipazione.

Per i proventi periodici l'aliquota del 26 per cento trova applicazione su quelli divenuti esigibili a partire dal 1 luglio 2014 anche se maturati precedentemente. Per i proventi derivanti dalla partecipazione al fondo realizzati in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni realizzati a decorrere dal 1 luglio 2014 si applica l'aliquota del 26 per cento.

Per contro, sui proventi realizzati in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni e riferibili ad importi maturati al 30 giugno 2014 si applica l'aliquota del 20 per cento.

Il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 emanato in attuazione della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento e del Consiglio Europeo dell'8 giugno 2011 ha modificato anche il regime fiscale dei proventi delle quote di fondi comuni d'investimento immobiliare e SICAF conseguiti nell'ambito delle gestioni individuali di portafoglio in relazione alle quali il contribuente ha optato per l'applicazione delle disposizioni dell'articolo 7 del d.lgs. n. 461 del 1997 (c.d. regime del risparmio gestito).

L'articolo 7, comma 4, del d.lgs. n. 461 prevede che i proventi sono conseguiti nell'ambito delle predette gestioni individuali senza applicazione della ritenuta alla fonte da parte della S.G.R. e concorrono alla formazione del risultato della gestione potendosi, quindi, compensare con eventuali minusvalenze, perdite o differenziali negativi, comprese le eccedenze di risultati negativi maturati nei periodi d'imposta precedenti e computabili in diminuzione del risultato della gestione.

Per effetto di questa disposizione i gestori di patrimoni individuali (Banche, SIM, S.G.R.) che, nell'ambito dei patrimoni gestiti, detengono quote di fondi comuni immobiliari sono tenuti a fornire specifiche indicazioni sull'ammontare delle quote da essi detenute alle S.G.R. sostituiti d'imposta nonché agli intermediari aderenti ai sistemi di deposito accentrato tenuti ad applicare la ritenuta sui proventi dei fondi immobiliari ai sensi dell'articolo 7 del d.l. n. 351 del 2001 ai fini della disapplicazione della ritenuta alla fonte.

Si segnala, inoltre, che sempre il d.lgs. n. 44 del 2014 ha soppresso la ritenuta alla fonte sui proventi dei fondi immobiliari esteri conseguiti da OICR immobiliari di diritto italiano. Detti proventi sono ora conseguiti al lordo di ogni imposizione.

### **2. Imposte locali sugli immobili**

#### **2.1 IMU**

Si ricorda che l'imposta municipale propria (IMU) è dovuta da parte del proprietario dell'immobile, dal titolare del diritto reale di godimento su una cosa altrui (usufrutto, uso, abitazione, enfiteusi, superficie) e dall'utilizzatore per gli immobili detenuti in leasing.

In generale, presupposto dell'IMU è il possesso di immobili riconducibili a tre tipologie quali fabbricati, aree

fabbricabili e terreni agricoli, così come definiti dall'art. 2 co. 1 del DLgs. 504/92 (decreto ICI).

Come precisato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nella circ. 18.5.2012 n. 3/DF (§ 3), sono assoggettati all'imposta tutti i suddetti immobili, a prescindere dall'uso cui sono destinati ed indipendentemente dalla loro classificazione catastale.

Sono compresi anche gli immobili strumentali e quelli alla cui produzione o scambio è diretta l'attività d'impresa ad eccezioni dei cosiddetti "immobili merci". Infatti a decorrere dall'1.1.2014 sono esenti dall'imposta municipale propria i fabbricati costruiti o fabbricati oggetto di incisivo recupero e destinati dall'impresa alla vendita fintanto che permanga tale destinazione e non siano in ogni caso locati. Nel caso in cui una soltanto di tali due condizioni dovesse mancare, il fabbricato tornerebbe a scontare il tributo.

Il co. 707 lett. b) n. 3 dell'art. 1 della L. 147/2013, modificando il co. 2 dell'art. 13 del DL 201/2011, dispone che, a decorrere dal 2014, l'IMU non è dovuta tra l'altro, per i fabbricati di civile abitazione destinati ad alloggi sociali come definiti dal DM 22.4.2008<sup>1</sup>.

E' ad oggi in vigore una riduzione del 25% dell'IMU dovuta per gli immobili locati a canone concordato di cui alla L. 9.12.98 n. 431. L'imposta, determinata applicando l'aliquota stabilita dal Comune, quindi, è ridotta al 75%.

Il comma 21 della Legge 208/2015 ha apportato, già dal 2016, sostanziali modifiche nella determinazione della rendita catastale degli immobili a destinazione speciale e particolare, censibili nella categoria catastale dei gruppi D ed E da effettuare tramite stima diretta. Tale stima deve tener conto del suolo e delle costruzioni, nonché degli elementi ad essi strutturalmente connessi che ne accrescono la qualità e l'utilità, nei limiti dell'ordinario apprezzamento. Tuttavia, sono esclusi dalla medesima stima diretta i macchinari, i congegni, le attrezzature, gli altri impianti, funzionali allo specifico processo produttivo.

Anche per i fabbricati già censiti nei gruppi "D" ed "E", è possibile presentare gli atti di aggiornamento ai fini della rideterminazione della rendita catastale, nel rispetto dei suddetti criteri, attraverso la procedura informatica Docfa (DM 701/94).

La rendita "proposta" avrà effetto dal 2019 se l'aggiornamento è avvenuto in data successiva al 1° gennaio 2018 in quanto il punto di partenza per la determinazione della nuova base imponibile Imu è la rendita vigente in catasto al 1° gennaio dell'anno di imposizione.

I terreni agricoli pur essendo soggetti all'imposta, godono di alcune esenzioni che, in breve, vi riportiamo. L'esenzione riguarda:

- i terreni agricoli ubicati nei comuni montani individuati dalla circolare 9 del 14 giugno 1993;
- i terreni agricoli posseduti e condotti dai coltivatori diretti e IAP iscritti all'INPS;
- i terreni agricoli ubicati nei comuni delle isole minori;
- i terreni agricoli a immutabile destinazione agro-silvo-pastorale a proprietà collettiva indivisibile e inusucapibile.

## 2.2 TASI

La Tasi, finalizzato a finanziare i servizi indivisibili dei comuni (a titolo esemplificativo: verde pubblico, manutenzione strade, illuminazione pubblica, sicurezza, ecc.), si applica a tutti gli immobili assoggettati ad IMU, fatta eccezione per i terreni agricoli e dal 2016 per i terreni ricadenti in aree montane indicate dalla circolare n° 9 del 14 giugno 1993, per i terreni ubicati nelle isole minori nonché per le abitazione principale non di lusso e per i fabbricati di civile abitazione destinati ad alloggi sociali<sup>1</sup>. La base imponibile della TASI è quella prevista ai fini dell'applicazione dell'IMU.

È dovuta sia dai possessori degli immobili (proprietari ovvero titolari di diritto reale di usufrutto, uso, abitazione, ecc.) che da coloro che utilizzano a qualsiasi titolo gli immobili (occupanti, anche di fatto). E' il comune a stabilire la quota parte di tributo dovuto dal possessore (tra un minimo del 70% ed un massimo del 90%) e dall'utilizzatore (tra un minimo del 10% ed un massimo del 30%). In caso di pluralità di possessori e di utilizzatori, essi sono obbligati in solido al pagamento delle rispettive obbligazioni tributarie (distintamente per i possessori e gli utilizzatori).

Per le detenzioni temporanee fino a sei mesi la TASI è dovuta unicamente dal possessore dei locali e delle aree a titolo di proprietà, usufrutto, uso, abitazione e superficie. In caso di locazione finanziaria, è dovuta dal locatario a decorrere dalla data di stipula e per tutta la durata del contratto, coincidente con la riconsegna dell'immobile risultante dal verbale.

<sup>1</sup> L'alloggio sociale è "l'unità immobiliare adibita ad uso residenziale in locazione permanente che svolge la funzione di interesse generale, nella salvaguardia della coesione sociale, di ridurre il disagio abitativo di individui e nuclei familiari svantaggiati, che non sono in grado di accedere alla locazione di alloggi nel libero mercato. L'alloggio sociale si configura come elemento essenziale del sistema di edilizia residenziale sociale costituito dall'insieme dei servizi abitativi finalizzati al soddisfacimento delle esigenze primarie". Inoltre rientrano nella definizione "gli alloggi realizzati o recuperati da operatori pubblici e privati, con il ricorso a contributi o agevolazioni pubbliche - quali esenzioni fiscali, assegnazione di aree ed immobili, fondi di garanzia, agevolazioni di tipo urbanistico - destinati alla locazione temporanea per almeno otto anni ed anche alla proprietà" (art. 1 co. 3 del DM 22.4.2008).



I fabbricati costruiti e destinati dall'impresa costruttrice alla vendita, fintanto che permanga tale destinazione e non siano in ogni caso locati, l'aliquota TASI è fissata allo 0,1% con possibilità da parte dei Comuni di modificarla in aumento, sino allo 0,25% e in diminuzione, fino all'azzeramento.

Come già indicato per l'IMU anche ai fini TASI valgono le disposizioni agevolative relative alle modifiche delle rendite catastali degli immobili censiti nei gruppi D ed F e la riduzione del 25% del tributo dovuto per gli immobili locati a canone concordato di cui alla L. 9.12.98 n. 431.

Per i locali in multiproprietà ed i centri commerciali integrati il soggetto che gestisce i servizi comuni è responsabile del versamento della TASI dovuta per i locali e le aree scoperte di uso comune e i locali e le aree scoperte in uso esclusivo ai possessori o detentori, fermi restando nei confronti di questi ultimi, gli altri obblighi o diritti derivanti dal rapporto tributario riguardante i locali e le aree in uso esclusivo.

L'aliquota di base è l'1 per mille. Il Comune può ridurre l'aliquota sino all'azzeramento ovvero la può aumentare fino ad un massimo del 2,5 mille, rispettando comunque il limite per cui la somma dell'aliquota TASI e IMU non può superare l'aliquota massima prevista ai fini IMU (6 per mille per l'abitazione principale e 10,6 per mille per gli altri immobili).

### **3. Imposta di registro, imposte ipotecarie e catastali**

Le imposte di registro, ipotecarie e catastali sono dovute sulle operazioni di trasferimento degli immobili nelle quali il fondo interviene come parte acquirente (acquisto e/o apporto) o alienante.

Il decreto legislativo 14 marzo 2011, n. 23 ed il decreto-legge 12 settembre 2013 n. 104 convertito nella legge 8 novembre 2013, n. 128 hanno stabilito il riordino delle aliquote applicabili a partire dal 1 gennaio 2014.

In particolare si segnala l'aumento dell'imposta fissa di registro a Euro 200, l'aumento dell'aliquota dell'imposta proporzionale di registro dal 7 al 9 per cento in tutti i casi in cui le operazioni sono esenti da IVA e rientrano nel campo di applicazione dell'imposta di registro (fabbricati ad uso abitativo) o fuori campo IVA e la contestuale soppressione delle imposte ipotecarie e catastali dovute in misura proporzionale che sono applicate in misura fissa (Euro 200).

È invece confermato il regime fiscale applicabile alle operazioni di compravendita di immobili strumentali posti in essere da soggetti passivi IVA, comprese quindi le S.G.R. per i fondi d'investimento, nonché il regime fiscale previsto per gli apporti di immobili prevalentemente locati posti in essere da soggetti passivi IVA e da enti di previdenza pubblici e privati.

In relazione a tale ultimo aspetto vi segnaliamo che a seguito di un interpello presentato in Agenzia delle Entrate in relazione al trattamento fiscale riservato all'apporto di immobili prevalentemente locati da parte di un Fondo di previdenza complementare a favore di un Fondo Immobiliare Chiuso, l'Agenzia, dopo la consultazione raggiunte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale ha risposto con nota del 15 gennaio 2016, n. prot. 897, si è espressa negando la possibilità di usufruire di alcune agevolazioni di imposta di uso comune. Pertanto tali apporti sono soggetti alle ordinarie imposte di registro del 9% (ipotecarie e catastali pari ad € 50 ciascuna), dovendosi ritenere abrogate le disposizioni agevolative, previste dall'art. 7 della Tabella, allegata al TUIR, limitatamente agli atti che recano costituzione o trasferimento, a titolo oneroso, di diritti reali su immobili, nell'ambito dei quali sono ricomprese anche le operazioni di apporto e conferimento di beni immobili.

Inoltre sono soggetti alle imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa, per ciascuna imposta, gli atti comportanti l'alienazione di immobili dello Stato, di enti pubblici, di regioni, di enti locali o loro consorzi,.... a beneficio dei fondi istituiti ai sensi dell'art. 33 del D.L. 98 del 2011.

Ai trasferimenti a titolo oneroso di terreni agricoli a favore di soggetti diversi da coltivatori diretti iscritti alla relativa gestione previdenziale ed assistenziale e imprenditori agricoli professionali (IAP) iscritti alla relativa gestione assistenziale e previdenziale l'imposta di registro applicabile è pari al 15%.

La legge di stabilità 2016 al co. 58 dell'art. 1, con una norma di interpretazione autentica e quindi con efficacia retroattiva, ha esteso le disposizioni di favore, quali imposta di registro in misura fissa ed esenzione dalle imposte ipotecarie e catastali, a tutti gli atti di trasferimento di aree comprese in piani di edilizia convenzionata, indipendentemente dal titolo di acquisizione della proprietà da parte degli enti locali e, quindi, sia per gli acquisti gratuiti che onerosi.

L'art. 7 del Decreto Crescita (DL 34/2019) prevede che, fino al 31.12.2021, le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute in misura fissa (200,00 euro ciascuna), per i trasferimenti, anche esenti da IVA, di interi fabbricati, a favore di imprese di costruzione o di ristrutturazione immobiliare, a condizione che, nei 10 anni successivi all'acquisto, le imprese acquirenti provvedano alla demolizione e ricostruzione degli stessi, anche con variazione volumetrica rispetto al fabbricato preesistente ove consentita dalle vigenti norme urbanistiche, oppure alla manutenzione straordinaria o restauro o risanamento conservativo o ristrutturazione edilizia ed alla successiva alienazione, anche frazionatamente, purché l'alienazione riguardi almeno il 75% del volume del nuovo fabbricato, sempreché la ricostruzione avvenga conformemente alla normativa antisismica e con il conseguimento della classe energetica NZEB, A o B.

#### 4. Imposta di bollo

L'articolo 19 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201 convertito, con modificazioni, nella legge 22 dicembre 2011, n. 201, ha istituito l'imposta di bollo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari. Sono esclusi dall'imposta i partecipanti che siano fondi pensione, fondi di assistenza sanitaria nonché i soggetti diversi dai clienti come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 come modificato dal Provvedimento del 22 giugno 2012.

Fuori dei casi indicati, l'imposta è dovuta, annualmente, anche per l'anno 2019, con l'aliquota 2 per mille, con un limite massimo di Euro 14.000 soltanto per i soggetti diversi dalle persone fisiche.

L'imposta è calcolata sul valore di mercato dei prodotti finanziari al termine del periodo di rendicontazione. In mancanza del valore di mercato è calcolata sul valore nominale o di rimborso. Per le quote di fondi comuni d'investimento immesse in sistemi di deposito accentrato, l'imposta è dovuta dall'intermediario finanziario - definito soggetto gestore - che intrattiene direttamente con il partecipante un rapporto di amministrazione, custodia, deposito, gestione o altro stabile rapporto. In proposito, si fa presente che, ai sensi dell'art. 8, comma 16 del D.L. n. 16/2012, per le comunicazioni relative a quote o azioni di OICR (tali sono i fondi comuni di investimento), per le quali sussista uno stabile rapporto con l'intermediario, in assenza di un formale contratto di custodia o amministrazione, in caso di mancata provvista da parte del cliente per il pagamento dell'imposta di bollo l'intermediario può effettuare i necessari disinvestimenti.

#### 5. Rapporti con le pubbliche amministrazioni

La legge 23 dicembre 2014, n. 190 ha introdotto, dal 1° gennaio 2015, il c.d. *split payment* dell'IVA. In forza di questa previsione per le fatture emesse dal 1° gennaio 2015 nei confronti della Pubblica Amministrazione e di taluni enti pubblici, l'IVA indicata in fattura è versata direttamente dal committente dei servizi o dal cessionario dei beni all'erario e non al cedente dei beni o al prestatore. In particolari situazioni di fondi che investono prevalentemente in fabbricati locati e/o ceduti alla Pubblica Amministrazione, tale nuovo meccanismo di applicazione dell'IVA renderà più difficile la compensazione tra IVA passiva ed IVA attiva e potrebbe generare posizioni creditorie.

Con il Decreto Legge n.50/2017, l'art. 1 ha esteso, con decorrenza 01/07/2017, l'applicazione del meccanismo della scissione dei pagamenti dell'iva (*split payment*) anche alle operazioni effettuate nei confronti di:

- tutte le amministrazioni, gli enti ed i soggetti inclusi nel conto consolidato della Pubblica Amministrazione, le società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato, di diritto o di fatto, le società controllate di diritto direttamente dagli enti pubblici territoriali;
- le società quotate inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana;

Dopo le modifiche previste dalla Legge 172/2017 rientrano nell'applicazione della scissione dei pagamenti anche i seguenti soggetti:

- gli enti pubblici economici nazionali, regionali e locali, comprese le aziende speciali e le aziende pubbliche di servizi alla persona
- le fondazioni partecipate da amministrazioni pubbliche per una percentuale complessiva del fondo di dotazione non inferiore al 70% o che comunque siano controllate da soggetti pubblici (è il caso, ad esempio, delle fondazioni attraverso cui gli Ordini professionali realizzano interessi collegati alle professioni che rappresentano)
- le società controllate direttamente o indirettamente dagli enti sopra elencati e dalle società soggette allo *split payment*
- le società partecipate per una quota non inferiore al 70% da amministrazioni pubbliche e da enti e società soggette allo *split payment*.

Per facilitare l'individuazione dei nuovi soggetti rientranti nel regime dello *split payment*, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha pubblicato sul proprio sito internet, il 19 dicembre 2017, con effetto a partire dal 1° gennaio 2018, alcuni elenchi che permettono ai soggetti passivi Iva di verificare le informazioni relative ai cessionari/committenti e stabilire se applicare la scissione dei pagamenti

Si ricorda che dal 2015 è entrata pienamente in vigore la normativa sulla fatturazione elettronica prevista dall'articolo 1, commi da 209 a 214, della legge 24 dicembre 2007, n. 244 e del decreto ministeriale 3 aprile 2013, n. 55. Tale disciplina prevede che le prestazioni di servizi e le cessioni di beni poste in essere nei confronti della Pubblica Amministrazione e di altri enti pubblici devono essere documentate da una fattura elettronica. In mancanza di fattura elettronica è fatto divieto di procedere al pagamento di quanto dovuto.

#### 6. Fatturazione elettronica

La Legge di Stabilità 2018 ha stabilito, a partire dal 1° gennaio 2019, l'obbligo di fatturazione elettronica per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate tra soggetti residenti, stabiliti o identificati nel territorio dello Stato.



**Governance del Fondo**

Il Comitato Consultivo è composto dai sig.ri Valter Baraghini, Livio Cassoli, Simona Giustino, Giampiero Marchiò e Stefano Severi.

Nel corso del primo semestre 2019 il Comitato Consultivo si è riunito in data 25 marzo 2019 per discutere sull'aggiornamento del Business Plan del Fondo ed ha dato parere favorevole alla stipula della Convenzione Urbanistica per l'attuazione del P.R.U. Novello e la realizzazione delle opere di urbanizzazione.

L'Assemblea dei Sottoscrittori non si è mai riunita.

**VALORE DELLA QUOTA**

Il Fondo ha iniziato la propria attività il 18 dicembre 2015; il valore nominale delle quote all'avvio dell'operatività era pari ad Euro 25.000,00. Alla data della presente Relazione Semestrale, il valore delle quote di classe A, di classe B1 e di classe B2 si è movimentato come di seguito indicato:

	Valore quota classe A	Valore quota classe B1	Valore quota classe B2
18/12/2015	25.000,000	25.000,000	25.000,000
31/12/2015	23.803,428	25.006,849	25.005,137
30/06/2016	23.453,773	25.317,726	25.315,993
31/12/2016	22.966,010	25.607,013	25.605,260
30/06/2017	22.335,048	26.140,603	26.143,374
31/12/2017	21.732,852	26.472,300	26.467,315
30/06/2018	19.122,676	27.004,321	26.999,236
31/12/2018	10.538,144	27.444,310	27.438,540
30/06/2019	3.986,037	24.089,338	27.979,004

La variazione del valore delle quote, prodottasi rispetto al valore del precedente esercizio è da ricondurre ai costi sostenuti nel corso del primo semestre, nel rispetto del piano di sviluppo del Fondo e alla minusvalenza da valutazione dell'Esperto Indipendente.

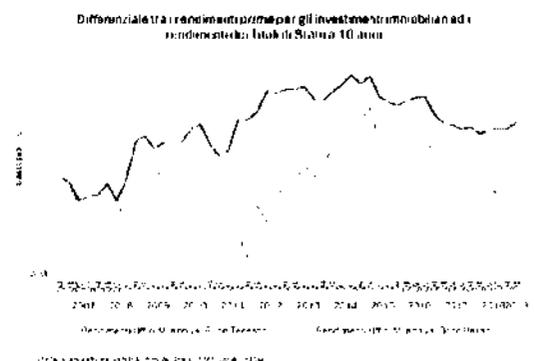
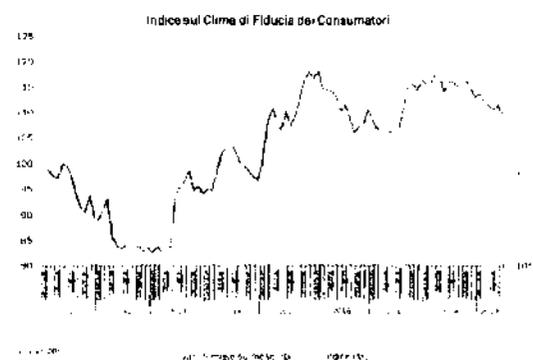
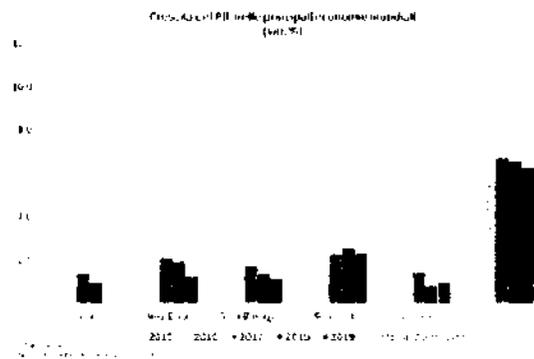
**Principali eventi che hanno influito sul valore della quota**

Si riporta di seguito la segmentazione della composizione del risultato di periodo.

Composizione del risultato del periodo	Semestre in corso	
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	(3.401.503)
Altri costi/ricavi	Euro	(219.218)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>(3.620.721)</b>

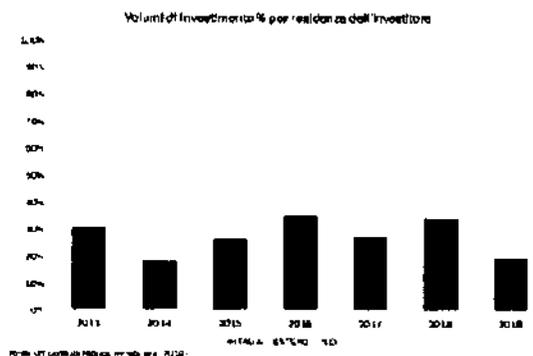
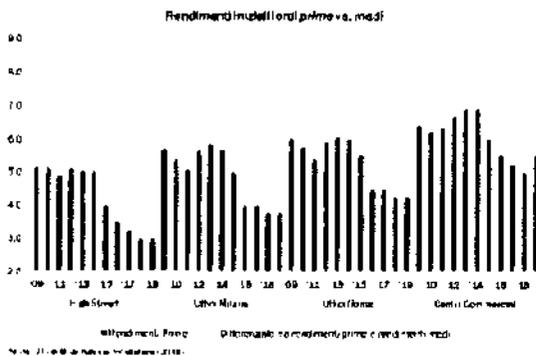
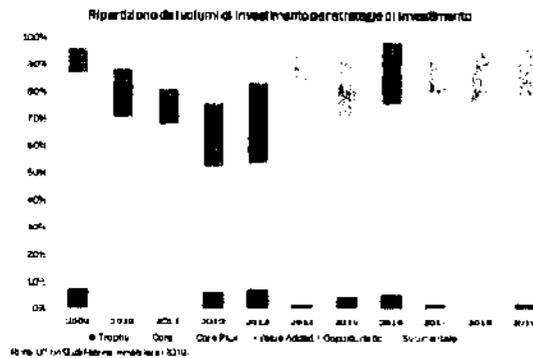
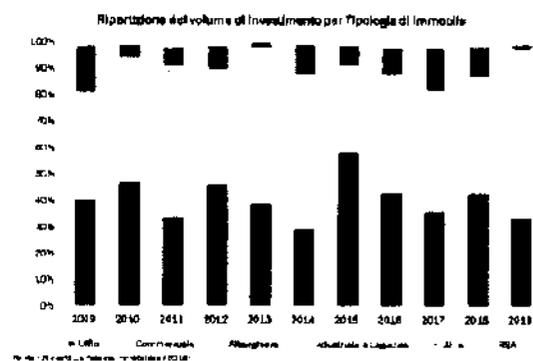
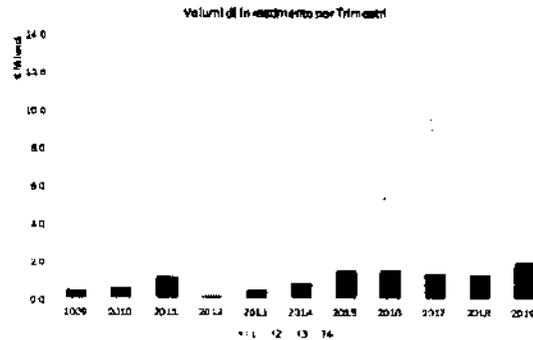
### Scenario macroeconomico

- I dati consuntivi per il 2018 hanno mostrato per la gran parte dei Paesi sviluppati e in via di sviluppo una, seppur modesta, contrazione della crescita economica. L'andamento dei primi mesi del 2019 sta proseguendo sulla scia di una contingenza senza chiari segnali di precisa direzionalità, e ancora in balia delle alterne vicende sul fronte della "guerra commerciale" intrapresa dall'amministrazione americana con la Cina *in primis* ma anche con le altre principali controparti internazionali. Proprio gli Stati Uniti emergono in questo contesto generale per la relativa migliore condizione della propria economia.
- L'Italia ha visto nel 2018 una crescita del PIL dell'1% ca. Tuttavia, tutti i principali osservatori concordano nello stimare una crescita, per il 2019, significativamente più bassa e poco superiore allo zero. A ciò contribuiscono sia fattori esterni, quali la debole contingenza internazionale, che interni, riferibili principalmente alla domanda per consumi e spesa in investimenti, entrambe ancora deboli. Sul mercato finanziario il Paese soffre ancora delle tensioni con la *governance* europea sui propri conti pubblici. Al livello dell'economia reale la fiducia dei consumatori è in diminuzione rispetto ai massimi raggiunti fino al terzo trimestre dello scorso anno. L'occupazione invece fa segnare risultati positivi con un tasso di disoccupazione al 9,9% a maggio.
- Di fronte ai rischi di potenziale perdita di slancio della congiuntura, ma anche a causa di dinamiche che attengono alle manovre per mantenere competitive le rispettive economie sul piano valutario, le principali banche centrali reagiscono, almeno nelle dichiarazioni, mantenendo un approccio fortemente accomodante. Anche la Fed sembra possa tornare indietro sulla via del rialzo dei tassi, intrapresa già da alcuni trimestri e molto criticata dall'amministrazione Trump.



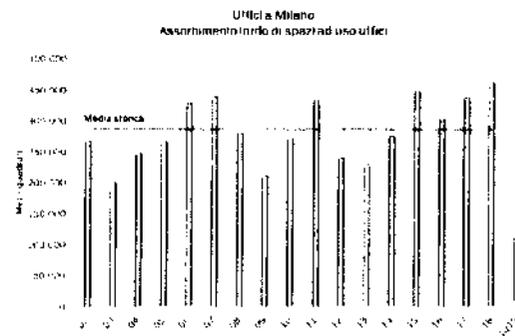
### Investimenti immobiliari in Italia

- In termini di volumi transati, il mercato degli investitori istituzionali nel mercato immobiliare italiano, nel primo semestre 2019, ha annoverato scambi per un controvalore superiore ai 4,6 mld di Euro. Questo è il secondo migliore risultato di sempre, per la serie storica analizzata, dopo il 2017, anno record per il settore.
- Per la prima volta, nell'ambito della serie storica analizzata, l'asset class che ha catalizzato la maggior parte degli investimenti non è rappresentata né dagli uffici né dal commerciale, bensì dall'alberghiero, che ha pesato per il 44% del totale. Ciò essenzialmente a causa dell'importante operazione che ha visto l'acquisizione, da parte del gruppo francese LVMH della *property company* e operatore turistico-alberghiero Belmond. Il patrimonio di Belmond in Italia annovera gli hotel Splendido e Splendido Mare a Portofino, Villa San Michele a Fiesole, il Cipriani a Venezia, il Caruso a Ravello e gli hotel Timeo e Villa Sant'Andrea a Taormina. Il controvalore dell'operazione complessiva per la componente italiana del patrimonio è stato stimato in ca. € 1 mld. Gli uffici hanno rappresentato invece il 34% ca. dell'allocazione complessiva.
- Escluse le operazioni di portafoglio, l'area geografica che ha attratto la maggior parte degli investimenti è il Nord Ovest con un'incidenza sul totale del 55% ca., seguita dal Centro con il 29%, il Nord Est 11%, Sud e Isole 5%. La provenienza degli investitori resta per oltre i ¾ di matrice estera e la tipologia di investimenti perseguiti resta ancora in netta prevalenza legata ad operazioni dal profilo *core/core plus* in maniera non dissimile da quanto registrato negli ultimi anni.
- Per quanto riguarda i rendimenti medi e *prime* dei principali settori, la forte domanda continua a determinarne la compressione, ormai su livelli di minimo storico per molte asset class. In un mercato dei capitali ancora caratterizzato da abbondante liquidità a basso costo, in un contesto di nuova corsa al ribasso dei rendimenti dei *bond* sovrani, tali rendimenti si mantengono tuttavia attrattivi.



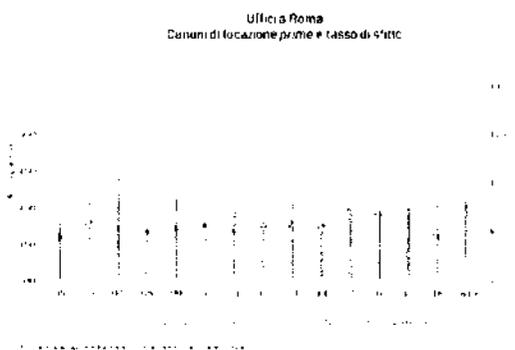
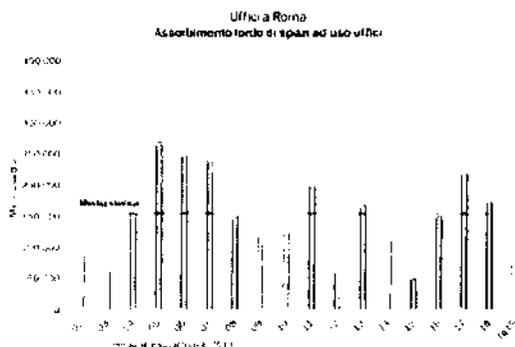
### Uffici Milano

- Dal lato del *capital market*, nel primo semestre dell'anno, il comparto direzionale nel capoluogo lombardo ha registrato transazioni per un controvalore complessivo di poco superiore ad € 1,1 mld. Questo rappresenta oltre il 70% del totale del volume di transazioni nel settore uffici registrate in Italia.
- A livello dei fondamentali immobiliari si assiste ormai da alcuni trimestri ad un consolidamento dei segnali di forza espressi negli ultimi anni, soprattutto per quel che concerne la domanda da parte degli utilizzatori di spazi. Al primo trimestre 2019 il *take up* lordo è risultato superiore ai 100.000 mq, il tasso di sfritto è visto in diminuzione intorno al 12% ed il livello dei canoni *prime*, ormai in aumento costante dal 2015, ha raggiunto la parte alta del range fra 550 e 600 €/mq/anno.
- Gli immobili *prime* segnano livelli relativi al rendimento iniziale sui minimi mai raggiunti, prossimi o poco inferiori al 3,75% lordo. In generale anche i rendimenti medi sono visti in compressione. I rendimenti degli immobili in *location* secondarie ma caratterizzati da moderne soluzioni realizzative, risultano anch'essi in contrazione, con un differenziale intorno ai 100-150 bps rispetto al rendimento degli *asset prime*.



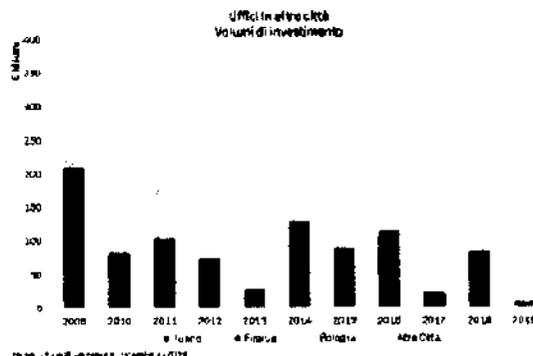
### Uffici Roma

- Il mercato direzionale della Capitale ha annoverato, nel primo semestre dell'anno, un volume di transazioni poco superiore ad € 400 mln, il 26% ca. del totale nazionale, con un'incidenza delle operazioni dal profilo *value add* che, sebbene su volumi evidentemente inferiori, resta più marcata rispetto a Milano.
- Anche la piazza capitolina inizia a mostrare da alcuni trimestri un rafforzamento dei propri fondamentali immobiliari, soprattutto con riferimento ad una stabilizzazione della domanda di nuovi spazi in *locazione* da parte dei *tenant*. Tuttavia, l'entità di tale domanda non è ancora tale da apportare significative variazioni al livello medio dei canoni *prime*. Al primo trimestre 2019 il *take up* lordo è risultato pari a quasi 80.000, il tasso di sfritto è visto in lieve aumento intorno all'8% ed il livello dei canoni *prime* si attesta ancora intorno ai 420 €/mq/anno.
- Anche a Roma gli immobili *prime* segnano livelli relativi al rendimento iniziale sui minimi mai raggiunti, in questo caso, poco superiori al 4% lordo. I rendimenti medi sono visti in compressione ma con una maggiore variabilità a seconda della tipologia di immobile, laddove immobili *core* ma locati alla P.A., e magari di vecchia concezione realizzativa, vengono valutati dagli investitori con un approccio fortemente opportunistico.



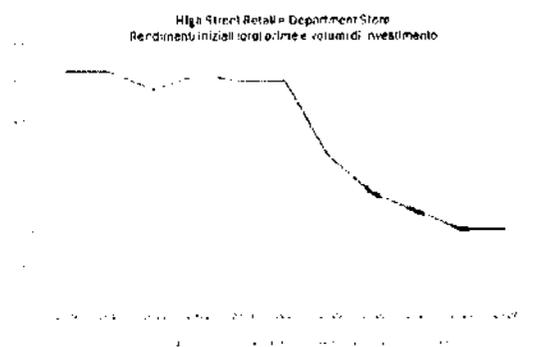
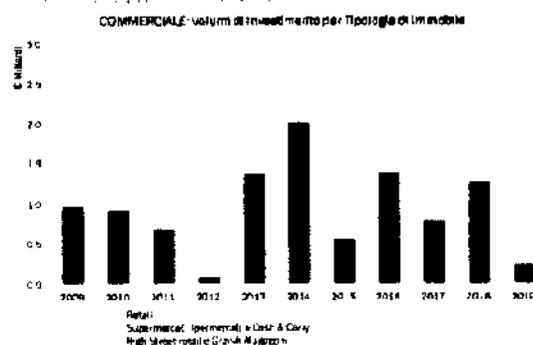
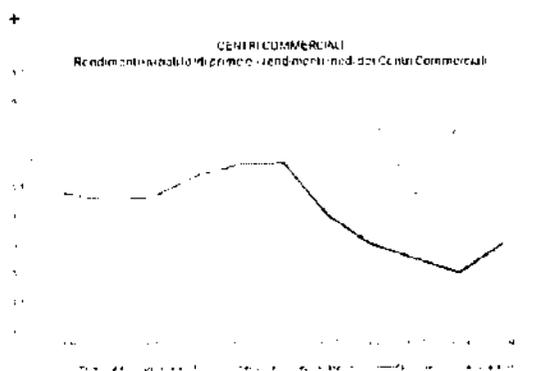
### Uffici in altre città

- Nel primo semestre 2019 il volume di transazioni per asset ad uso uffici fuori dall'area milanese e da Roma ha pesato per meno del 2% ca. del totale. Ciò a riprova della fortissima concentrazione del settore sulle due principali piazze nazionali. In generale sulle piazze secondarie l'approccio degli investitori è principalmente rivolto ad operazioni dal profilo *value add* che, in alcuni contesti, possono rivelarsi profittevoli in ottica di cambio di destinazione d'uso, frequentemente di natura ricettiva o residenziale. Resistono, in ottica core le piazze di Torino e Bologna ma unicamente con riferimento allo *stock* di domanda già presente sul territorio. I rendimenti in ziali medi per le transazioni in uffici *core*, in città diverse da Roma e Milano, continuano ad essere superiori al 6%, garantendo dunque un premio rilevante rispetto ai rendimenti sulle due piazze principali.



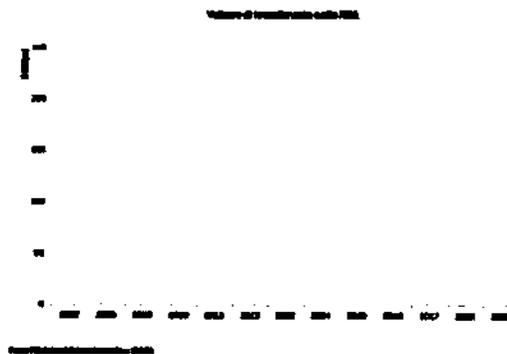
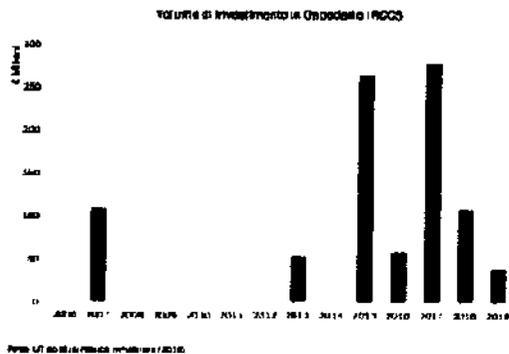
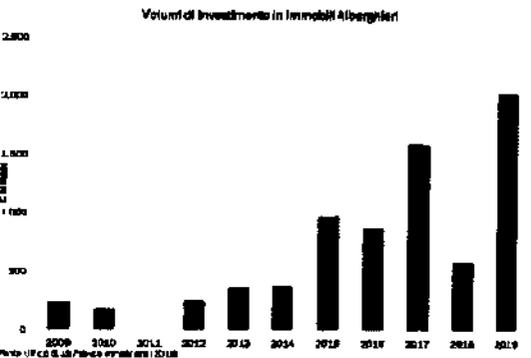
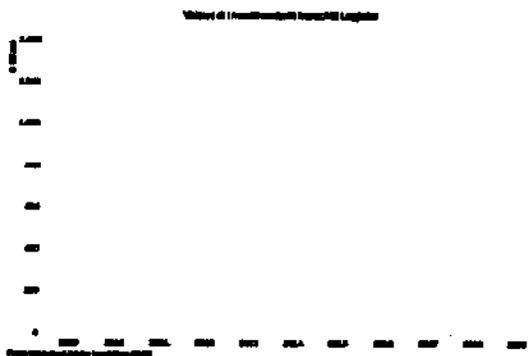
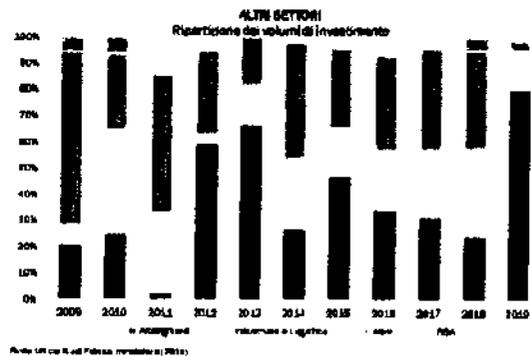
### Retail

- Nel corso del primo semestre 2019, le transazioni di *capital market* riferibili al settore *retail* si sono attestate a poco più di € 500 mln; l'incidenza sul totale dei volumi transati è di ca. il 11%. Le operazioni si sono quasi equamente ripartite fra il segmento dei centri commerciali/outlet/retail park e quello dell'*high street retail/department store*.
- Il settore commerciale, in Italia, resta quello sul quale si può notare la maggiore distribuzione degli investimenti su differenti *location*: non solo Roma e Milano, ma praticamente tutti i centri di grandi ma anche medie dimensioni del centro-nord Italia, così come i principali centri del meridione. Oltre ai centri commerciali ed all'*high street retail*, la GDO continua a mantenere il suo *appeal*, con operazioni in valore assoluto di dimensioni inferiori ma costantemente nel radar di molti investitori con profilo di rischio-rendimento moderato.
- Considerate le alee di rischio implicite nell'impatto delle nuove tecnologie sulle abitudini dei consumatori, molti investitori iniziano a scontare un approccio un po' meno conservativo agli investimenti nel settore *retail*, soprattutto per il segmento dei centri commerciali, visto come quello potenzialmente più soggetto ad eventuali cambiamenti nelle modalità di consumo. Pertanto, il rendimento per i prodotti *prime* è visto in aumento per la prima volta dopo una discesa che durava dal 2014. Il *gap* fra rendimenti medi e *prime* è stabile intorno ai 200 bps.
- I rendimenti *prime* per il segmento *high street retail* sono stabili intorno ai livelli di minimo storico raggiunti nell'intorno del 3,00% lordo, livello che ancora sostiene la considerazione di questa *asset class* quale segmento più conservativo del mercato italiano e caratterizzato da una limitata offerta di prodotto.



### Gli altri settori

- Nel primo semestre 2019 gli altri settori diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per oltre € 2,5 mld, rappresentando il 55% ca. del totale dei volumi transati nel mercato nazionale. Questa straordinaria *performance* è principalmente dovuta alla già citata operazione LVMH-Belmond su portafoglio alberghiero.
- Il settore logistico ha annoverato volumi per ca. € 370 mln, valore comunque in linea con le buone *performance* dimostrate da questa *asset class* negli ultimi anni. Il settore resta principalmente appannaggio di investitori esteri con un profilo di rischio maggiormente opportunistico (*private equity*). La forte domanda di investimento degli ultimi anni ha comunque determinato, almeno per i prodotti *prime* di ultima generazione, una forte compressione dei rendimenti medi ed un corrispondente incremento dei prezzi di acquisto al mq. Il settore continua a mantenere il proprio *appeal* in virtù del potenziale dovuto alla crescente domanda di spazi da parte di operatori dell'*e-commerce* e della logistica.
- Il settore alberghiero ha registrato in questo primo semestre dell'anno oltre € 2 mld di investimenti, valore record per la serie storica analizzata. Oltre all'operazione LVMH-Belmond si sono registrati altri importanti *deal* quali l'acquisto di un portafoglio di 15 *asset* da parte del *private equity* americano Oaktree, ed il passaggio di mano della proprietà di due immobili iconici quali il Capri Palace e l'hotel Bauer a Venezia.
- In generale il settore del **Healthcare** vive, nell'attuale contesto di mercato, un momento ancora abbastanza favorevole. Nell'attuale contingenza, la pressione al ribasso dei rendimenti delle *asset class* più tradizionali aumenta l'*appeal* di questo settore, ancora in grado di offrire rendimenti comparativamente interessanti. Al primo semestre 2019 il volume di investimenti registrati nel segmento delle RSA è stato pari a ca € 30 mln; ospedali e IRCCS hanno invece registrato volumi per ca. € 40 mln.



**Residenziale**

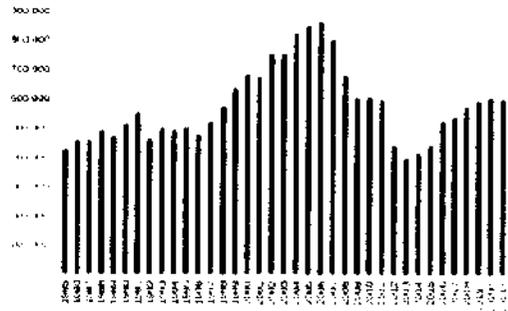
- Il numero di compravendite nel mercato residenziale ha raggiunto nel 2018 quota ca. 578.000 transazioni totali, in aumento del 6,7% rispetto al 2017. Il primo trimestre del 2019 ha segnato valori in incremento sia rispetto al corrispondente periodo del 2018 che su base annualizzata. Nomisma stima modesti aumenti delle transazioni, su base annuale, sia per il 2019 che per il 2020. Al momento invece il 2021 è stimato in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente.
- Il trend di crescita nel numero delle compravendite è stato, nel 2018, confermato in tutte le macroregioni italiane. Agli estremi si posizionano il Nord Est, con la performance più positiva (+10,3%), ed il Sud, con quella relativamente meno forte (+4,1%).
- L'andamento positivo delle compravendite non si traduce ancora però in una ripresa delle quotazioni. La dinamica dei prezzi delle abitazioni negli ultimi trimestri continua infatti a stazionare intorno allo zero o, tutt'al più, a segnare piccole variazioni negative. Si registrano differenze fra prodotto nuovo e usato ma spesso con inversioni di segno da un trimestre all'altro tali da annullare eventuali rafforzamenti di trend [fonte: ISTAT].

Variazione % trimestrale dei valori immobiliari nel settore residenziale



Fonte: ISTAT, elaborazioni Nomisma. I dati sono espressi in base annua. I dati relativi al 2021 sono stimati. I dati relativi al 2020 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2019 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2018 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2017 sono basati su dati preliminari.

Numero di compravendite nel settore residenziale



Fonte: ISTAT, elaborazioni Nomisma. I dati sono espressi in base annua. I dati relativi al 2021 sono stimati. I dati relativi al 2020 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2019 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2018 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2017 sono basati su dati preliminari.

Variazione % annuale del numero di compravendite nel settore residenziale



Fonte: ISTAT, elaborazioni Nomisma. I dati sono espressi in base annua. I dati relativi al 2021 sono stimati. I dati relativi al 2020 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2019 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2018 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2017 sono basati su dati preliminari.

ITALIA - NORD

Variazione % annuale del numero di compravendite nel settore residenziale



Fonte: ISTAT, elaborazioni Nomisma. I dati sono espressi in base annua. I dati relativi al 2021 sono stimati. I dati relativi al 2020 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2019 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2018 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2017 sono basati su dati preliminari.

ITALIA - SUD

Variazione % annuale del numero di compravendite nel settore residenziale



Fonte: ISTAT, elaborazioni Nomisma. I dati sono espressi in base annua. I dati relativi al 2021 sono stimati. I dati relativi al 2020 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2019 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2018 sono basati su dati preliminari. I dati relativi al 2017 sono basati su dati preliminari.



**LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO**

La SGR intende effettuare lo sviluppo residenziale oggetto dell'investimento utilizzando le migliori *practices* di *social housing* già sperimentate sia in Italia sia all'estero, al fine di contribuire all'incremento sia qualitativo sia quantitativo dello stock di alloggi sociali disponibili a Cesena, nonché a realizzare un'operazione di ampio respiro urbanistico che permetterà una significativa "ricucitura" della città di Cesena. A tale proposito è anche importante osservare che il sito, in quanto già sede dell'ex mercato ortofrutticolo, è classificabile come *brown field* e quindi lo sviluppo non implica nuovo consumo di suolo.

Le linee strategiche necessarie per il raggiungimento di quanto detto devono essere tradotte in una gestione e valorizzazione del portafoglio immobiliare, finalizzate al raggiungimento di un rendimento a vita intera coerente con il profilo del Fondo e con le aspettative dei partecipanti.

Per ciò che concerne le fonti di finanziamento, il Fondo impiegherà, in primo luogo, la liquidità relativa alle sottoscrizioni, in secondo luogo l'autofinanziamento, che sarà necessario solo per l'ultima parte dello sviluppo, derivante da un progetto già strutturato in fasi successive. Al momento non si prevede di effettuare ricorso alla leva finanziaria.

Per gestire l'eventuale rischio di invenduto l'operazione di sviluppo del comparto 1A del PRU Novello è stata suddivisa in 3 Unità Minime di Intervento (UMI), costruendo quindi in risposta alla effettiva richiesta di appartamenti da parte del territorio. La restante parte dello sviluppo, esterna al comparto 1A ed attinente ai diritti di superficie, costituirà una quarta Unità Minima di intervento.

E' previsto quindi lo sviluppo a partire dalla UMI 1, contigua con l'attuale tessuto urbanizzato della città; in questo modo la UMI 1 potrà vivere come estensione della città già urbanizzata utilizzandone le centralità, le strutture ed i percorsi.

Parallelamente alle attività di costruzione verranno avviate, con il supporto del Gestore Sociale e di FHS, le attività di start-up sociale per iniziare a pubblicizzare l'iniziativa di *social housing*; al contempo verranno incaricati uno o più intermediari al fine di ricercare operatori interessati per le unità commerciali.

Una volta completata la commercializzazione della UMI 1, verrà avviato il processo per le successive UMI.

La definizione del profilo di rischio/rendimento del Fondo Novello è caratterizzata dall'approccio al *social responsibility investment*, che contraddistingue la tipicità degli investimenti ai quali il Fondo è dedicato.

La funzione sociale ed il fine etico a cui sono volti gli obiettivi del Fondo determinano un disallineamento del profilo rischio/rendimento. Da un lato il rischio significativo, connesso alle operazioni di sviluppo in un segmento del mercato poco liquido; dall'altro il basso rendimento immobiliare connesso alla specifica *asset class*.

In un'ottica di riallineamento dei suddetti fattori, si ritiene quindi che la strategia gestionale del Fondo Novello debba essere in grado di mitigare il profilo di rischio, attraverso azioni quali:

- riduzione dei rischi urbanistici connessi con l'attività di valorizzazione mediante una interlocuzione strategica con il Comune di Cesena;
- riduzione dei rischi e dei costi connessi alla realizzazione mediante un'enfasi particolare sulla progettazione e sull'affidamento dei lavori che potrà essere effettuato anche avvalendosi di professionisti del *construction management*; gli appalti saranno affidati a selezionate imprese di costruzione, garantiti da idonee garanzie bancarie o assicurative, con *performance bond* a tutela della buona esecuzione delle opere e penali in relazione al rispetto del *timing* prestabilito;
- selezione di gestori professionali ed applicazione di schemi contrattuali dotati di adeguate garanzie a tutela del pagamento dei canoni.

**ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ARCO DEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR, INDICANDO IN PARTICOLARE L'EVENTUALE ADESIONE A OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO EFFETTUATE DA SOGGETTI DEL GRUPPO, CON IL RELATIVO AMMONTARE**

L'assetto partecipativo della SGR è il seguente:

<b>Azionista</b>	<b>Partecipazione nel capitale (%)</b>	<b>Numero di azioni</b>
Azufin S.p.A.	49,99%	35.993
Fincal S.p.A.	49,99%	35.993
Alessandro Caltagirone	0,02%	14

Alla data della presente relazione, non esistono attività e/o passività nei confronti delle altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

#### EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE

Si rileva che dopo il 30 giugno 2019 si è riunita, in data 11 luglio 2019, l'Assemblea dei Partecipanti per deliberare in merito alla nomina dei membri del Comitato Consultivo.

#### L'OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E LE STRATEGIE SEGUITE DAL GESTORE IN TALE COMPARTO

Nel corso del primo semestre 2019 non sono state effettuate operazioni su strumenti finanziari derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura del rischio.

#### DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

La modalità di distribuzione dei proventi del Fondo ai titolari delle quote è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'art 11 "...Sono considerati proventi della gestione del Fondo (di seguito, "Proventi") il risultato della gestione (Utile/Perdite dell'esercizio) risultante dall'ultima relazione, anche intermedia, di gestione del Fondo e determinati ai sensi della normativa vigente in materia di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso

(i) al netto delle plusvalenze non realizzate (di seguito, le "Plusvalenze Non Realizzate") nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate (di seguito, le "Minusvalenze Non Realizzate") nel medesimo periodo, queste ultime a condizione che il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia uguale o superiore al costo storico, inteso quale costo di acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati;

(ii) aggiungendo le Plusvalenze Non Realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei Proventi).

2. La SGR distribuisce, almeno annualmente, i Proventi in misura non inferiore all'80% (ottanta per cento) degli stessi (di seguito "Proventi Distribuiti"), fatta salva diversa motivata deliberazione del Consiglio di Amministrazione della SGR laddove quest'ultimo dovesse ritenere, secondo il proprio prudente e ragionevole apprezzamento, tenuto conto dell'interesse dei Sottoscrittori, nonché delle obbligazioni assunte dal Fondo ivi incluse quelle relative ai contratti di finanziamento, che sussistono circostanze che rendono non opportuno procedere a distribuire l'80% (ottanta per cento) dei Proventi distribuibili.

3. L'eventuale decisione di non procedere alla distribuzione dei Proventi distribuibili, ovvero di procedere in misura inferiore all'80% (ottanta per cento), deve essere sottoposta all'approvazione dell'Assemblea del Fondo. I Proventi non distribuiti nell'esercizio concorrono alla formazione dei Proventi Distribuiti negli esercizi successivi.

4. I Proventi Distribuiti verranno corrisposti, per il tramite della Banca Depositaria su istruzioni della SGR, secondo l'ordine di seguito riportato:

- 1) ai Sottoscrittori delle Quote di classe B1 e B2 sino a concorrenza di un *Dividend yield* pari al 2,5% oltre la percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo;
- 2) ai Sottoscrittori delle Quote di classe C sino a concorrenza di un *Dividend yield* pari all'1% oltre la percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo
- 3) ai Sottoscrittori delle Quote di classe D sino a concorrenza di un *Dividend yield* pari all'Inflazione media di periodo;
- 4) l'eventuale eccedenza, ai Sottoscrittori *pro-quota* all'ammontare sottoscritto.

Per "*Dividend yield*" si intende: il rapporto tra i Proventi Distribuiti nel periodo di riferimento ed il valore di emissione delle Quote al netto dei rimborsi parziali *pro-quota* effettuati a favore dei relativi Sottoscrittori."

Alla data del 30 giugno 2019 non si evidenziano, ai sensi del regolamento di gestione, proventi distribuibili.

#### Rimborsi parziali pro quota

La modalità per il rimborso parziale pro quota è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'Art.12 "La SGR procede ad effettuare, nell'interesse dei Sottoscrittori, rimborsi parziali pro quota a fronte di disinvestimenti realizzati quali risultanti dall'ultimo documento contabile (relazione di gestione) approvato. La SGR ha, inoltre, la facoltà di effettuare rimborsi parziali pro quota anche a fronte di eccessi di liquidità, anche in presenza di svalutazione degli immobili, ed inclusi quelli derivanti da rimborsi di imposte, quali risultanti dai predetti documenti contabili. 2. I rimborsi dovranno essere effettuati, per il tramite della Banca Depositaria su istruzioni

della SGR, secondo il seguente ordine: i. in via prioritaria ai Sottoscrittori delle Quote di classe B1 e B2 fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; ii. in secondo luogo, ai Sottoscrittori delle Quote di classe A fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iii. in terzo luogo, ai Sottoscrittori delle Quote di classe C e di classe D proporzionalmente fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iv. successivamente, in proporzione ai rispettivi valori residui di sottoscrizione.”

#### LIQUIDAZIONE DELL'ATTIVO DEL FONDO

La modalità per la liquidazione dell'attivo del Fondo è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'Art.28 "...Al termine della liquidazione del patrimonio del Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR provvede a redigere il rendiconto finale di liquidazione del Fondo (di seguito, il "Rendiconto Finale di Liquidazione") e una relazione di accompagnamento allo stesso, nonché un piano di riparto dell'attivo netto di liquidazione risultante dopo aver estinto tutti i debiti a carico del Fondo, secondo l'ordine che segue, tenuto anche conto di tutti i pagamenti effettuati in precedenza in favore dei Sottoscrittori: 1) in via prioritaria, ai Sottoscrittori delle Quote di classe B1 e B2 sino a concorrenza del valore residuo di sottoscrizione e del Rendimento Target pari al 2,5% oltre la percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo; 2) successivamente ai Sottoscrittori delle Quote di classe A fino al rimborso integrale del valore residuo di sottoscrizione. 3) infine ai sottoscrittori delle quote C e D, pari passu e in proporzione al rispettivo valore residuo di sottoscrizione, fino al rimborso integrale del valore residuo di sottoscrizione. Si precisa che per valore residuo di sottoscrizione si intende il valore di sottoscrizione delle Quote emesse al netto di rimborsi parziali pro-quota effettuati a favore dei relativi sottoscrittori. L'attivo netto di liquidazione eccedente quanto sopra viene ripartito secondo l'ordine che segue: 1) ai Sottoscrittori delle Quote di classe C sino a concorrenza del Rendimento Target pari all'1% oltre alla percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo; 2) ai Sottoscrittori delle Quote di classe D sino a concorrenza del Rendimento Target pari alla percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo; L'attivo netto di liquidazione residuo viene ripartito tra i Sottoscrittori in proporzione all'ammontare delle Quote possedute....."

Roma, 6 agosto 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Fabrizio Caprara



## SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2019

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/18		Situazione al 30/12/18	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	6.500.000	72,82	9.590.000	75,58
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	6.500.000	72,82	9.590.000	75,58
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Altri beni				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	2.324.044	26,04	3.062.755	24,10
F1. Liquidità disponibile	2.324.044	26,04	3.062.755	24,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	101.584	1,14	35.896	0,28
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e riscconti attivi	16.316	0,18	1.581	0,01
G3. R. risparmio di imposta				
G4. Altre	85.268	0,96	34.315	0,27
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>8.926.728</b>	<b>100,00</b>	<b>12.688.651</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/19	Situazione al 31/12/18
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1 Finanziamenti ipotecari		
H2 Pronti contro termine (bassi vs alti) assimilati		
H3 Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1 Opzioni, premi o altri strum. fin. Derivat. quotati		
I2 Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivat. non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1 Proventi da distribuire		
L2 Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>		
M1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	347.033	189.235
M2 Debiti d'imposta	128.530	111.546
M3 Ratei e sconti passivi		
M4 Altre	218.003	375.689
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>347.033</b>	<b>496.235</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>8.578.695</b>	<b>12.109.418</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>695.235</b>	<b>695.235</b>
<b>Proventi distribuiti complessivi del Fondo</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti complessivi del Fondo</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A</b>	<b>1.622.317</b>	<b>4.289.025</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B1</b>	<b>6.862.956</b>	<b>7.818.774</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B2</b>	<b>93.422</b>	<b>91.617</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote di classe A</b>	<b>407.000</b>	<b>407.000</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote di classe B1</b>	<b>284.896</b>	<b>284.896</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote di classe B2</b>	<b>3.339</b>	<b>3.339</b>
<b>Valore unitario delle quote di classe A <sup>(2)</sup></b>	<b>3.985,037</b>	<b>10.538,144</b>
<b>Valore unitario delle quote di classe B1</b>	<b>24.089,338</b>	<b>27.444,310</b>
<b>Valore unitario delle quote di classe B2</b>	<b>27.979,004</b>	<b>27.438,540</b>
<b>Proventi distribuiti per quota di classe A</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Proventi distribuiti per quota di classe B1</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Proventi distribuiti per quota di classe B2</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti per quota di classe A</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti per quota di classe B1</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti per quota di classe B2</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Valore complessivo importi da richiamare</b>	<b>35.700.000<sup>(1)</sup></b>	<b>35.700.000<sup>(1)</sup></b>

<sup>(1)</sup> Il valore si riferisce alle quote di classe B1/B2

<sup>(2)</sup> La perdita di periodo è stata allocata in parte sulle quote di classe A (quote infruttifere) in modo da e da garantire alle quote di classe B1 e B2 il rendimento target previsto dal regolamento del Fondo Approvato in data 28 settembre 2015

**CRITERI DI VALUTAZIONE**

La presente relazione è stata redatta secondo i principi contabili italiani di generale accettazione per i fondi comuni di investimento immobiliare ed in ottemperanza con le disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La relazione semestrale del Fondo si compone della Nota Illustrativa e della Situazione Patrimoniale.

La relazione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati vengono qui di seguito riportati:

Immobili	<p>Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto indipendente, ai sensi del D.M. del 5 marzo 2015, n. 30 e successive modificazioni, che ha modificato il precedente D.M. del 24 maggio 1999 n.228 nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 (criteri di valutazione beni immobili) e 4 ("esperti indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.</p> <p>La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata con il metodo finanziario-reddituale dei flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo (<i>DCF, Discounted Cash Flow</i>).</p> <p>L'esperto indipendente che ha valutato gli immobili è RE VALUTA S.p.A.</p>
Depositi bancari	I Depositi bancari sono esposti al valore nominale.
Posizione netta di liquidità	La posizione netta di liquidità è esposta al valore nominale.
Altre attività	<p>I crediti verso i locatori sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando, se necessario, il valore nominale con un fondo svalutazione ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi. Il credito IVA è iscritto al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.</p> <p>I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.</p> <p>Le altre attività e i crediti sono stati valutati in base al presunto valore di realizzo.</p>
Finanziamenti ricevuti	I debiti per finanziamento sono esposti in base al loro valore nominale.
Altre passività	<p>I debiti d'imposta e il debito IVA sono iscritti al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.</p> <p>I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.</p> <p>Le altre passività e i debiti sono stati valutati in base al loro valore nominale.</p>
Nuove emissioni / rimborsi quote	In sede di emissioni di quote successive alla prima o di rimborso quote, il valore di riferimento delle sottoscrizioni è costituito dal valore unitario della quota, al netto dei Proventi Distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota di cui sia stata eventualmente deliberata la distribuzione nel periodo di riferimento, risultante dall'ultima Relazione di gestione, annuale o infrannuale approvata. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto indicato al § 1 della Relazione degli Amministratori.

## ALTRE INFORMAZIONI

### GESTIONE DEI RISCHI ESISTENTI

Al fine di implementare un sistema di Risk management adeguato alla struttura organizzativa di Fabbrica Immobiliare SGR e all'attività dalla stessa svolta, nonché conforme alla normativa vigente, in particolare alle norme dettate dagli artt. 5 e 13 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007, aggiornato con atto Banca d'Italia-Consob del 19 gennaio 2015 e successive modifiche alla direttiva Europea 2011/61/UE sugli Alternative Investment Fund Managers ed al Regolamento Delegato n.231/2013, la Società ha elaborato un'apposita procedura di gestione dei rischi e si è dotata di un'apposita infrastruttura informatica che consente di misurare e monitorare nel continuo tutti i rischi cui è esposto il Fondo.

Alla funzione di Risk Management è affidato il compito di provvedere all'individuazione, alla misurazione, al monitoraggio, alla gestione ed al controllo dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti ai patrimoni gestiti. I rischi finanziari includono i rischi di natura immobiliare e mobiliare. Le principali tipologie di rischio oggetto di analisi sono: rischio mercato, rischio di credito, rischio di controparte, rischio di liquidità, e rischio operativo.

Più in particolare, al Risk Manager spetta il compito di:

- accertare ex ante, in collaborazione con le strutture competenti, che i rischi presenti nelle operazioni di investimento/disinvestimento immobiliare, siano individuati ed esaminati nel dettaglio, nonché che tali operazioni siano coerenti con le politiche d'investimento, con gli obiettivi di *asset allocation*, con il profilo di rischio del fondo e con i limiti d'investimento normativi e regolamentari del Fondo;
- verificare ex post il permanere delle condizioni verificate ex ante, nonché la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con il profilo di rischio-rendimento definito dall'organo amministrativo;
- più in generale, monitorare i rischi relativi a tutti i processi aziendali ed al rispetto dei limiti operativi;
- individuare ed implementare, ove necessario, le adeguate azioni di mitigazione dei rischi, al fine di ottimizzare gli obiettivi di rischio/rendimento del Fondo;
- Monitorare l'evoluzione nel tempo dei rischi rilevanti e verificare l'efficacia delle azioni di mitigazioni eventualmente adottate.

La funzione di Risk management ha provveduto alla redazione della mappa dei rischi aziendali, all'interno della quale viene fornita: (i) l'individuazione ed il censimento dei rischi cui sono esposti i fondi in gestione e la SGR, in linea con il decalogo dei rischi proposto dal Regolamento UE 231 del 2013 che elenca le seguenti categorie di rischio: rischio di mercato, rischio di credito, rischio di liquidità, rischio di controparte, rischio operativo; (ii) una distinzione, per ogni tipologia di rischio identificata (ove applicabile), tra rischio immobiliare e rischio mobiliare; (iii) l'individuazione, ove necessario, di opportune sotto-categorie di rischio; (iv) la definizione delle metodologie di valutazione dei rischi giudicati rilevanti nell'attuale contesto.

La funzione di Risk Management ha provveduto altresì a formalizzare il modello di gestione dei rischi operativi, il quale include la matrice dei rischi operativi, con l'evidenza della mappa e della quantificazione dei rischi.

Le principali tipologie di rischio afferenti il Fondo Novello sono:

*Rischio di mercato* Tale rischio si sostanzia nell'eventualità di subire perdite a seguito (i) dell'oscillazione di variabili macroeconomiche e/o (ii) di variazioni sfavorevoli di variabili specifiche del portafoglio del Fondo.

In ragione dell'elevata concentrazione per distribuzione geografica (100% Nord - Est Italia), per destinazione d'uso (100% social housing) e per operazione immobiliare (100% Cesena), il fondo Novello è esposto al rischio di mercato. Variazioni di variabili idiosincroniche e/o specifiche del portafoglio potrebbero impattare sfavorevolmente sulla redditività del Fondo, soprattutto in ragione del basso livello di diversificazione dello stesso.

La scarsa diversificazione è strettamente legata all'oggetto ed allo scopo del Fondo, ovvero incrementare la dotazione di alloggi sociali (social housing) in Italia. Pertanto, l'esposizione al rischio mercato qui delineata è coerente con le caratteristiche stesse del fondo Novello, il cui patrimonio è investito in beni al fine di contribuire ad incrementare la dotazione di alloggi sociali come definiti nel D.M. 22 aprile 2008 (gli "Alloggi Sociali"), in attuazione del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa approvato con D.P.C.M. 16 luglio 2009, come modificato dal D.P.C.M. 10 luglio 2012 (pubblicato nella Gazz. Uff. 19 febbraio 2013, n. 42) nonché all'art. 10 del Decreto-Legge 28 marzo 2014, n. 47, come convertito con Legge di conversione 23 maggio 2014, n. 80, ed in coerenza con gli obiettivi e le strategie della L.R. Emilia-Romagna n. 6 del 30 giugno 2011 (cf art. 5 del Regolamento del Fondo).

Al fine di misurare e monitorare l'esposizione del fondo al rischio di mercato la funzione di Risk Management verifica il livello di concentrazione del portafoglio per destinazione d'uso, per distribuzione geografica, per immobile e per singolo conduttore. Il rischio mercato del portafoglio immobiliare viene altresì misurato stimando



l'effetto sul valore degli investimenti immobiliari e sui canoni percepiti, di variazioni inattese di alcune variabili chiave (es. inflazione).

Al fine di mitigare il rischio mercato la SGR stipula, o verifica, la presenza di apposite coperture assicurative sugli immobili del fondo in gestione.

*Rischio di sviluppo:* Tale rischio si sostanzia nell'eventualità di subire perdite a seguito (i) di ritardi nelle tempistiche previste per la costruzione/riqualifica degli immobili a sviluppo (ii) di un aumento delle spese da sostenere per i lavori di costruzione/riqualifica degli immobili in portafoglio.

I rischi connessi allo sviluppo possono avere un impatto diretto sul rischio di liquidità, ovvero sul rischio di non riuscire a far fronte agli impegni di pagamento del fondo. Trattandosi di un Fondo a sviluppo, il Fondo Novello è fisiologicamente esposto a questa tipologia di rischio.

La SGR gestisce tale rischio ponendo in essere attente attività di monitoraggio delle controparti (sviluppatori, conduttori, banche che forniscono fidejussioni, ecc.) e, ove opportuno, implementando le strategie di mitigazione dei rischi necessarie caso per caso. Nello specifico, nel caso di assegnazioni di appalti per nuovi sviluppi immobiliari viene effettuata una preventiva verifica e selezione dei soggetti con idonei requisiti. Si segnala inoltre, che la scelta dell'appaltatore viene determinata attraverso la realizzazione di una gara competitiva tra le imprese ritenute idonee. Inoltre, l'impresa appaltatrice (ivi incluso il *general contractor*) dovrà fornire idonee garanzie bancarie o assicurative o altra idonea garanzia equipollente a parziale copertura delle spese che l'impresa stessa dovrà sostenere, in esecuzione del contratto di appalto, dell'adempimento delle obbligazioni contrattuali assunte (ivi compresa la responsabilità civile verso terzi) e di ogni altra obbligazione che trovi origine direttamente nelle applicabili disposizioni di legge (cfr. art. 7.4 del Regolamento del Fondo). La struttura dei contratti di appalto inoltre: (i) non prevede un'anticipazione da parte del Fondo; i pagamenti vengono erogati soltanto al raggiungimento di ogni fase di avanzamento lavori; l'avanzamento viene preliminarmente certificato al Fondo sia dal Direttore Lavori, sia dal Project Monitor, entrambi soggetti terzi rispetto all'impresa di costruzioni; (ii) prevede l'esecuzione dei lavori secondo la formula c.d. "chiavi in mano"; in particolare si prevede che l'impresa costruttrice provveda a gestire e rispettare le prescrizioni di cui al D.lgs. n. 626/94 e successive modifiche ed integrazioni e al D.lgs. n.494/96 e che assuma le più ampie responsabilità sulla buona esecuzione dei lavori e sulla qualità dei materiali.

*Profilo di Rischio:* Il Risk Manager verifica il rispetto del profilo di rischio del fondo, sulla base delle best practice internazionali ed utilizzando le informazioni in ogni momento disponibili. Il profilo di rischio del fondo è sostanzialmente Growth, come rappresentato all'investitore, per le operazioni a sviluppo che compongono il portafoglio degli investimenti.

In via generale, la funzione di Risk Management definisce e monitora nel continuo l'eventuale insorgere di nuovi rischi considerando tutti gli elementi rilevanti nel contesto di riferimento e del business e si occupa della verifica dei limiti di carattere qualitativo e quantitativo connessi al profilo di rischio dei singoli FIA gestiti.

**Livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo**

Con riferimento a quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13, si evidenzia che al 30 giugno 2019 il livello di leva finanziaria calcolato con il metodo lordo è pari a 0,77. Lo stesso calcolato con il metodo degli impegni è pari a 1,04.

**Presidi atti ad evitare conflitti di interesse**

La Società di Gestione vigila per l'individuazione dei conflitti di interesse, adottando, oltre alle cautele imposte dalla normativa vigente, procedure e Policy interne idonee a salvaguardare i diritti del Fondo e dei suoi Partecipanti, in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse, anche tra il Fondo e gli altri fondi dalla stessa gestiti, derivanti da rapporti con i soci della Società di Gestione stessa e/o con i gruppi cui i soci appartengono, dalla prestazione congiunta di più servizi, o da rapporti di affari propri o di altra società del gruppo dei soci.

Al riguardo, si segnala che la SGR aderisce in forma autonoma e volontaria al Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi adottato da Assogestioni, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2011.

#### **Linee Guida Assogestioni in materia di rapporti tra le SGR e gli Esperti Indipendenti**

La Società aderisce, in forma autonoma e volontaria, alle Linee Guida elaborate da Assogestioni, concernenti il rapporto tra le società di gestione del risparmio istitutrici di fondi comuni di investimento immobiliare e gli esperti indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, avendo adeguato ai principi ivi sanciti le proprie norme interne rilevanti in materia.

Lo scopo delle Linee guida è quello di garantire la tracciabilità e l'efficacia dei processi informativi e decisionali nonché l'uniformità e la condivisione dei principi di selezione e di conferimento dell'incarico agli esperti indipendenti – sia per meglio definire i ruoli, le funzioni e lo scambio di dati e informazioni tra gli esperti indipendenti da un lato e gli esponenti aziendali e i soggetti preposti alle funzioni di gestione del rischio e controllo di conformità alle norme dall'altro, sia per rafforzare l'indipendenza e la professionalità degli esperti stessi.

#### **Comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento"**

Alla luce della comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento" (di seguito le Linee Applicative) e successivamente delle novità introdotte dalla Direttiva AIFM, la SGR, a partire dall'esercizio 2015, e quindi tuttora in vigore ha:

- adottato un'apposita procedura operativa e di controllo in tema di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari;
- deciso di ricollocare l'esistente Funzione di Valutazione in staff all'Amministratore Delegato, al fine di garantire alla Funzione una posizione organizzativa gerarchicamente pari-ordinata e funzionalmente distinta rispetto alla Funzione di gestione.

Le norme interne definite dalla SGR in tema di valutazione dei beni immobili dei FIA gestiti, disciplinano, tra le altre:

- le attività di predisposizione, verifica, autorizzazione e trasmissione dei dati rilevanti per lo svolgimento da parte dell'Esperto Indipendente delle attività ad esso rimesse;
- le modalità di verifica dell'adeguatezza del processo valutativo inerente alle valutazioni periodiche nonché ai giudizi di congruità redatti dagli esperti indipendenti. Ciò al fine di fornire al Consiglio di Amministrazione della SGR gli elementi utili per sottoporre ad analisi critica le relazioni di stima ovvero i giudizi di congruità.

L'iter operativo e di controllo definito nelle norme interne della SGR prevede che siano svolte le seguenti attività rilevanti:

- predisposizione e trasmissione dei dati inerenti il patrimonio immobiliare all'esperto indipendente da parte del Team di Gestione del Fondo, responsabile della correttezza dei dati trasmessi che vengono altresì condivisi con il Responsabile della Funzione Valutazioni e Mercato (di seguito, "VM");
- analisi della relazione di stima da parte di VM, volta ad accertare l'adeguatezza del processo valutativo dell'esperto indipendente, la coerenza dei criteri di valutazione dai medesimi utilizzati rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza delle procedure adottate, esame ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle relazioni sulle valutazioni redatte da VM.

Con riferimento all'anno 2019, VM ha svolto una analisi di congruità sui valori espressi nelle perizie degli Esperti Indipendenti al 30 giugno 2019, verificando fra l'altro, per ogni Fondo gestito dalla SGR:

- l'adeguatezza della metodologia valutativa adottata dall'Esperto indipendente nella determinazione del valore dei singoli cespiti;
- la correttezza della determinazione del valore sulla base della metodologia adottata, verificando la congruità di tutti gli assunti valutativi di natura soggettiva imputati dall'Esperto indipendente.

#### **Trasparenza degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente**

In conformità con quanto stabilito nelle Linee Applicative (cfr. § 4), si rappresenta che la SGR ha assegnato all'Esperto Indipendente del Fondo, RE Valuta S.p.A., i seguenti incarichi:

- Incarico di esperto indipendente per il Fondo Socrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso;
- Incarico di esperto indipendente per il Fondo Naviglio – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso, riservato.

Inoltre, in conformità con quanto stabilito nelle Linee Guida Assogestioni (cfr. § 4.4) è stato richiesto all'Esperto Indipendente del Fondo di comunicare gli "incarichi rilevanti" – intendendosi per tali verifiche e incarichi di consulenza non direttamente correlata alla valutazione degli immobili, amministrazione immobiliare,



manutenzione immobiliare ordinaria/straordinaria, progettazione, sviluppo e ristrutturazione immobiliare, intermediazione immobiliare - in essere alla data del 30 giugno 2019, con la società Azufin S.p.A., la società Fincal S.p.A. ed i rispettivi Gruppi di appartenenza.

Dalla dichiarazione fornita dall'Esperto Indipendente non emergono incarichi rilevanti di cui sopra.

#### Consulenti attività d'investimento

Nell'attività di ideazione del comparto 1 A, la cui costruzione costituisce la parte preponderante degli investimenti che il Fondo dovrà effettuare, si è ricorsi alla consulenza della Fondazione Housing Sociale (sede in Via Bernardino Zenale, 8, 20123 Milano) che ha fornito un supporto alla progettazione in qualità di Advisor Tecnico Sociale.

Di seguito si riportano i documenti allegati alla Relazione che ne costituiscono parte integrante:

ALLEGATO A - PROSPETTO DEI BENI IMMOBILI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO

ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO  
(TAV. C ALL. IV 6.2.)

**Allegato A: Prospetto dei beni conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**

N.	Data	Operazione	Oggetto	Prezzo di acquisto/ valore di apporto	Controparte
1	18/12/2015	apporto	Cesena Via Cavalcava/Via Ravennate	10.130.000	COMUNE DI CESENA
2	12/02/2016	acquisto	Cesena Via Cavalcava (piccola area urbana)	4.800	UNICA RETI SPA
3	19/02/2016	apporto	Cesena Via Cavalcava/Via Ravennate (Fabbricato)	45.000	COMUNE DI CESENA

**Allegato B: Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo (tav.C all.IV 6.2)**

N.	Descrizione/Ubicazione	Destinazione Uso Prevalente	Area di destinazione	Superficie terra commerciale	Redditività dei beni locati			Costo storico	Ipoteca	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Tipo Contratto	Suspensione Contratto			
1	CESENA, VIA CAVALCAVA VIA RAVENNATE	ALTRA		27.842				11.80740		
	<b>TOTALE</b>			<b>27.842</b>				<b>11.80740</b>		