

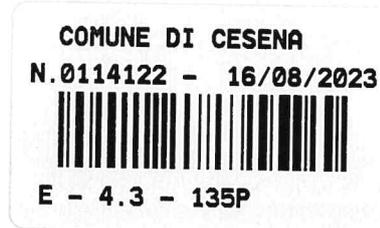
Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso gestito da
Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.
via Nazionale, 87 - 00184 Roma - Italia
Tel. +39-06.94.51.66.01 - Fax +39-06.94.51.66.40
email info@fabricasgr.it - PEC fabricaimmobiliare.sgr@legalmail.it
web www.fabricasgr.it

C.F. e P.IVA 07753061006 - REA RM 1054624 - Capitale Sociale € 7.200.000 i.v.
Iscritta al n. 65 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio - Sezione Gestori di FIA



Spettabile
COMUNE DI CESENA
Piazza del Popolo,10
47521 - Cesena (FC)

c.a.dott. Stefano Severi



Prot. n. 3367/2023
Roma 8 agosto 2023
Raccomandata AR

Oggetto: Invio Relazione Semestrale al 30 giugno 2023.

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, si trasmette in allegato la Relazione Semestrale al 30 giugno 2023 (di seguito la "Relazione") approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 luglio 2023.

Si informa, inoltre, che la Relazione è depositata e messa a disposizione dei Partecipanti presso la sede della Società e della Banca Depositaria.

Si comunica che il valore della quota di partecipazione al Fondo al 30 giugno 2023 è pari ad Euro 13.098,922.

Nel rimanere a disposizione per ogni chiarimento in merito, si inviano distinti saluti.

Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.
Chief Financial Officer
Matteo Greco



All.: Relazione semestrale al 30 giugno 2023.

FONDO
NOVELLO



Relazione Semestrale al 30 giugno 2023



FABRICA IMMOBILIARE

CdA del 31 luglio 2023



Indice

NOTA ILLUSTRATIVA.....	3
INTRODUZIONE.....	3
VALORE DELLA QUOTA.....	13
EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE	23
DISTRIBUZIONE DI PROVENTI	23
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2023	25
ALTRE INFORMAZIONI	28
ALLEGATO A: PROSPETTO DEI BENI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO	32
ALLEGATO B: ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV.C ALL.IV 6.2)	32

Relazione Semestrale al 30 giugno 2023

FABRICA IMMOBILIARE

FONDO NOVELLO

NOTA ILLUSTRATIVA

INTRODUZIONE

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2023, redatta ai sensi dell'art. 3 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.

Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di Fabbrica in data 28 settembre 2015. La durata del Fondo è pari a 25 anni a partire dal 31 dicembre dell'anno durante il quale ha avvio l'operatività del Fondo, fatti salvi i casi di liquidazione anticipata e di proroga per smobilizzo degli investimenti. Dato che l'operatività è iniziata il 18 dicembre 2015, la scadenza del Fondo è prevista per il 31 dicembre 2040.

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 (trentamiliardi/00) (di seguito, il "Valore Minimo del Fondo") ed un massimo di Euro 300.000.000,00 (trecentomiliardi/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 Riqualificazione 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 CDP Investimenti SGR per conto del Fondo Investimenti per l'Abitare; 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 2023 per effetto dei richiami intervenuti, risultano emesse un totale di n. 407 quote di classe A, n. 1.928,672 quote di classe B1 e n. 17,644 quote di classe B2.

CARATTERISTICHE SOCIALI PROMOSSE DAL FIA E CLASSIFICAZIONE AI SENSI DEL REGOLAMENTO (UE) 2019/2088

Il Fondo Novello ha lo scopo 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 ed in coerenza con gli obiettivi e le strategie della L.R. Emilia-Romagna n. 6 del 30 giugno 2011, secondo la normativa in tema di *housing* sociale. Gli investimenti del Fondo sono effettuati prevalentemente nel territorio della Provincia di Cesena e Forlì, e comunque nel territorio della Regione Emilia-Romagna, ed hanno ad oggetto, in via prioritaria, la riqualificazione delle aree comprese nel PRU Novello mediante la quale si contribuirà ad incrementare la dotazione di Alloggi Sociali.

La politica del Fondo è incentrata sulla selezione di opportunità di investimento in progetti rientranti in programmi di *social housing*, finalizzati ad incrementare l'offerta di Alloggi Sociali nel territorio di riferimento, che prevedano un'integrazione con le politiche abitative locali e la possibilità di ricorrere ovvero accedere a finanziamenti o contributi pubblici.

In coerenza con il suo scopo, il Fondo intende offrire alle famiglie, che non rientrano nelle graduatorie per l'assegnazione di case popolari ma che per disponibilità finanziarie non riescono ad accedere ad alloggi a libero mercato, forme di "ausilio" per la locazione o per l'acquisto della proprietà di immobili (prevedendo formule contrattuali quali la locazione con patto di riscatto), mediante canoni e prezzi di acquisto calmierati. Compatibilmente con tale finalità e, in ogni caso, nell'interesse dei Sottoscrittori, al fine di supportare l'acquisto degli alloggi da parte dei conduttori, gli schemi contrattuali di agevolazione nell'acquisto della proprietà (ad esempio, locazione con patto di futura vendita) possono prevedere, tra l'altro, l'utilizzo di parte dei finanziamenti o contributi pubblici.

In relazione a quanto precede, il Fondo rientra tra i prodotti finanziari ex art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088, in quanto promuove le caratteristiche sociali di seguito riportate, senza avere come obiettivo un investimento sostenibile:

1. realizzazione/ampliamento di unità abitative con finalità sociali sul territorio;
2. uguaglianza e crescita inclusiva;
3. lotta alla disuguaglianza sociale.



Per maggiori informazioni sulla misura in cui le caratteristiche sociali promosse dal Fondo sono state conseguite si rimanda all'Allegato C alla Relazione di Gestione al 31 dicembre 2022, redatto annualmente secondo il modello dell'Allegato IV al Regolamento delegato (UE) n. 2022/1288.

L'ATTIVITÀ DI GESTIONE E L'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Le iniziative

Il Fondo prevede lo sviluppo del Sub Comparto 1A, un'area di circa 27 ettari con una capacità edificatoria di circa 31.000 mq di Superficie Utile Lorda (SUL), ricadente all'interno del Programma di Riqualificazione Urbana Novello (il "PRU Novello"). L'area è localizzata nel quadrante Nord-Ovest del Comune di Cesena all'interno di una parte della città già urbanizzata, compresa tra via Ravennate e via Cavalcavia con insediamenti residenziali e servizi di base già avviati.

L'ipotesi progettuale, in accordo con il progetto depositato in Comune, prevede la costruzione di fabbricati non più alti di cinque piani, con interrati adibiti a parcheggi privati, all'esterno sono previsti parcheggi pubblici. Il progetto prevede delle unità commerciali che si affacciano sulla via pedonale del comparto.

In dettaglio sul Sub Comparto 1A è prevista la realizzazione di:

- n. 291 unità residenziali da destinare a *social housing*;
- n. 16 unità commerciali (di cui una media superficie di vendita di ca. 2.000 mq);
- n. 20 unità residenziali da destinare a libero mercato;
- n. 1 unità da destinare a esercizio pubblico.

La realizzazione di tali unità è stata suddivisa in tre Unità Minime di Intervento (UMI) al fine di gestire al meglio lo sviluppo dell'intera operazione.

Il Fondo detiene inoltre la proprietà di ulteriori diritti edificatori per ca. 3.700 mq di SUL esterni al Comparto 1A, tale proprietà costituirà una quarta UMI dove è prevista la realizzazione di aggiuntive 47 unità residenziali da destinare a *social housing*.

Nel 2019, a fronte dell'erogazione di un contributo di 2 milioni di euro da parte della Regione Emilia-Romagna, è stato realizzato dal Comune di Cesena il «Parco Urbano Novello» e sono stati previsti degli sconti sia sui canoni di locazione delle unità abitative che sui prezzi delle unità abitative destinate alla compravendita e al patto di futura vendita appartenenti alla prima UMI.

In data 30 aprile 2023 è stato approvato dagli organi del Fondo e della SGR, l'aggiornamento del business plan del Fondo, resosi necessario a seguito degli eventi dell'ultimo triennio che hanno comportato un aumento dei costi del settore delle costruzioni. Il costo di costruzione previsto per la realizzazione del complesso ha registrato un aumento nell'ordine del 40%. Ciò posto, considerate le disponibilità finanziarie del Fondo e l'invarianza dei ricavi, necessaria per mantenere la finalità sociale dell'intervento, il *business plan* approvato prevede la realizzazione delle sole UMI 1 e 2 sul presupposto che vengano riviste a ribasso le opere di infrastrutturazione urbana e di interesse generale. E' prevista invece la vendita delle UMI 3 e 4 non essendoci, allo stato, le risorse necessarie per lo sviluppo di tali unità.

A seguito dell'aggiornamento del *business plan*, si prevede quindi la realizzazione di:

- n. 221 unità residenziali da destinare a *social housing*;
- n. 15 unità commerciali (di cui una media superficie di vendita di ca. 2.000 mq);
- n. 1 unità da destinare a esercizio pubblico.

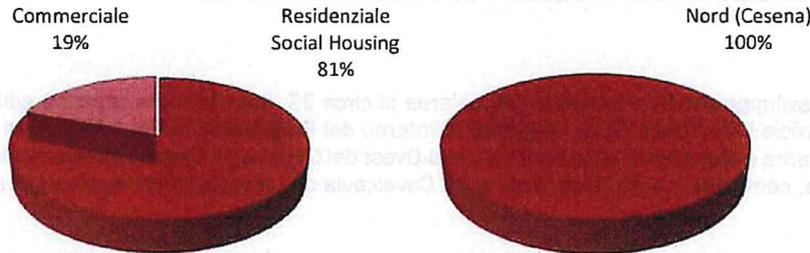
Di seguito si riporta una tabella di sintesi dell'asset di proprietà del Fondo e la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica alla data del 30 giugno 2023:

Ubicazione		Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 30/06/2023 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualificazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena	2015/2016	Residenziale <i>social housing</i>	10.175.000	3.200.000

Rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2022 si registra un decremento del 52%, attribuibile principalmente all'aumento - coerente con l'attuale congiuntura immobiliare - dei costi di costruzione previsti per la realizzazione

dell'iniziativa, alla revisione della strategia di sviluppo e ai tempi stimati di realizzazione. Si registra inoltre una variazione del trend inflattivo e dei tassi applicati che hanno influito negativamente sulla valutazione dell'asset.

Asset Allocation per Superficie Utile Lorda delle UMI 1 e 2 al 30 giugno 2023



Attività di gestione

In data 24 aprile 2018 la Giunta del Comune, con delibera n. 115, adottava una variante al PRU Novello, poi definitivamente approvata in data 4 settembre con delibera n. 237. È parte della Variante lo schema della Convenzione Urbanistica per l'attuazione del P.R.U. che stabilisce la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria, secondaria e delle opere di infrastrutturazione e di interesse generale per la sostenibilità e la compensazione ambientale. Tale convenzione è stata sottoscritta nel mese di marzo 2019.

Successivamente, nel mese di marzo 2020, è stata sottoscritta la Convenzione Edilizia relativa agli alloggi di edilizia residenziale sociale compresi nel sub comparto 1a del PRU Novello, tale convenzione ha principalmente stabilito: i requisiti dei futuri assegnatari, la destinazione degli alloggi sociali in patto di futura vendita, locazione e vendita, i prezzi di vendita degli alloggi in funzione del costo dell'intervento ed i canoni di locazione degli stessi.

In data 27 settembre 2021 è stato revisionato l'Accordo di Programma di Riqualificazione Urbana Novello, avendo gli altri 4 operatori (pubblici e privati) facenti parte del PRU rinunciato alla prosecuzione del programma: dei 5 comparti originariamente previsti all'interno del PRU Novello, il Comparto 1A del Fondo è l'unico rimasto attivo.

Per quanto attiene alle opere di edificazione, il 22 giugno 2020 è stato possibile depositare la pratica di inizio lavori per le opere di urbanizzazione e per il complesso immobiliare relativo agli edifici costituenti l'UMI 1; sempre nel mese di giugno 2020 sono stati avviati i lavori relativi alle Opere di Urbanizzazione.

La SGR, purtroppo, ha dovuto prendere atto del sopravvenuto venir meno dei presupposti di fatto e di diritto utili all'affidamento dei lavori relativi alle opere civili. Tanto è avvenuto per fatti e circostanze imputabili alle imprese già risultate aggiudicatrici nei cui confronti è stata disposta la revoca dell'aggiudicazione provvisoria.

Cessato, pertanto, ogni rapporto con queste ultime, la SGR ha tempestivamente indetto una nuova procedura competitiva per la selezione di un'impresa cui affidare in appalto le lavorazioni dell'UMI 1.

In data 30 giugno 2021 è stata selezionata la società Petas S.r.l., vincitrice della gara di appalto, e sottoscritto il contratto di appalto. Sempre nel mese di giugno, veniva inviata lettera di recesso a Jacobs dal contratto avente ad oggetto i servizi di Progettazione Esecutiva (già espletati), Direzione Lavori, Responsabile Lavori e Coordinatore della sicurezza e parallelamente nuovi incarichi per la gestione del cantiere dell'UMI 1 venivano affidati a SM Ingegneria S.r.l. per le attività di Direzione Lavori, Responsabile Lavori e Coordinatore alla Sicurezza in fase di Esecuzione ed a SCI Value S.r.l. per le attività di Project Management.

I lavori edili sono stati quindi ri-avviati in data 27 luglio 2021. Nel corso del primo semestre 2022 sono terminate le attività di bonifica bellica e di bonifica dell'area dai numerosi sottoservizi e dai manufatti interrati dell'ex Mercato Ortofrutticolo. Nel medesimo periodo si sono concluse le attività di scavo relative a 40 sepolture su un totale di 46 rinvenute nell'area, tali attività hanno rallentato l'avvio delle opere di realizzazione del complesso immobiliare.

Si segnala in ultimo che l'impresa Petas, ditta appaltatrice della realizzazione dell'UMI 1, ha richiesto un adeguamento dei prezzi della commessa oggetto di appalto in considerazione del significativo aumento dei costi delle materie prime. La richiesta è stata accolta con l'approvazione del vigente Business Plan avvenuta in data 30 aprile 2023. Al termine del periodo in esame, sono in corso le interlocuzioni con il Comune per l'ufficializzazione delle modifiche progettuali relative alle opere di urbanizzazione previste nell'aggiornamento del business plan e con la ditta appaltatrice per la formalizzazione dell'accordo.

Nel mese di aprile è stata commissionata all'attuale direzione lavori la verifica della progettazione esecutiva della porzione afferente all'UMI1 in quanto in fase di realizzazione sono state riscontrate delle criticità a livello strutturale, architettonico e impiantistico, l'esito di tale verifica è previsto per il mese di settembre 2023.



Al 30 giugno 2023 procede l'esecuzione le strutture in elevazione dell'UMI 1: le strutture delle porzioni interratae ed il piano terra adibito a commerciale risultano terminate e sono in corso di elevazione le strutture delle porzioni residenziali, non si ravvedono particolari ritardi nel cronoprogramma approvato, salvo i ritardi accumulati a seguito del maltempo che ha colpito la città di Cesena nel mese di maggio, maltempo che comunque non ha fatto registrare danni all'impianto di cantiere.

In relazione alla citazione da parte delle imprese verso le quali è stata disposta la revoca dell'aggiudicazione provvisoria e il recesso dal contratto delle opere di urbanizzazione, nell'udienza dell'8 giugno 2023 il Giudice ha disposto la CTU, fissando al 15 marzo 2024 il deposito della relativa relazione. Da parte dei legali che assistono il Fondo, ad oggi il rischio di soccombenza nella causa è sempre ipotizzato come possibile.

Prosegue inoltre l'attività di commercializzazione della "media superficie di vendita" della erigenda UMI 1 per il tramite dell'intermediario incaricato - la società Coldwell Banker Commercial (Realty Advisory S.p.A.) - alla fine del primo semestre 2023 è stata ricevuta una manifestazione d'interesse non vincolante da parte di un imprenditore locale ed è in corso la fase di due diligence preliminare.

Infine, si è conclusa la fase di selezione del soggetto a cui affidare i servizi di *property, facility e community management*, si prevede la formalizzazione dell'incarico nel corso del secondo semestre 2023.

Gestione dei fattori ESG

La SGR persegue un percorso concreto per rafforzare il proprio impegno in ambito di sostenibilità integrando i principi ESG (Environment, Social & Governance) all'interno della cultura e degli obiettivi aziendali e agevolando l'implementazione di attività propedeutiche alla valorizzazione degli aspetti ESG dei progetti in portafoglio.

In linea con quanto svolto negli anni passati anche nel 2023 il Fondo è stato sottoposto ad un *rating* di sostenibilità indipendente - nel caso specifico, il "Global Real Estate Sustainability Benchmark" (c.d. GRESB) - e ciò al fine di valutare annualmente il grado di integrazione e gestione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel patrimonio del Fondo attraverso una valutazione terza ed indipendente, basata su *standard* internazionali e sul confronto con altri partecipanti (*peer*). Il rating 2023, che ricomprende i risultati del processo di valutazione relativo all'esercizio 2022, sarà elaborato e comunicato al Fondo dal GRESB ad ottobre 2023.

DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DEL RISPARMIO ("OICR") VERIFICATISI NEL PRIMO SEMESTRE 2023 ED EFFETTI DEGLI STESSI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI E, PER QUANTO POSSIBILE, SUL RISULTATO ECONOMICO DEL PERIODO

Si rimanda a quanto riportato nel paragrafo "Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento".

GOVERNANCE DELLA SGR E DEL FONDO

Organi sociali della SGR per il triennio 2022 - 2024

Con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2021, 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 5 aprile 2022 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
▪ Gianluigi Albano	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 *Compliance* e Antiriciclaggio
- Federico Leonardi Responsabile della Funzione *Internal Audit*
- Lelio Mazzarella Responsabile della Funzione *Risk Management*

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 5 aprile 2022, l'Assemblea degli Azionisti, su proposta del Collegio Sindacale, ha incaricato la società PricewaterhouseCoopers S.p.A. per la revisione legale per il novennio 2022 – 2030.

Organi del Fondo

Alla data della presente Relazione, i componenti dell'Advisory Committee sono:

- Livio Cassoli
- Giampiero Marchiò
- Stefano Severi
- Lorenzo Spaziani
- Roberto Romagnoli

Nel corso del primo semestre 2023 l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita il 12 aprile per nominare i membri dell'Advisory Committee; nel medesimo giorno l'Advisory Committee ha espresso parere positivo in merito all'aggiornamento del business plan, alle finalità sociali del contratto di property, facility e community management e relativamente ad un potenziale conflitto di interesse in merito ai soggetti invitati alla selezione dell'outsourcer dei servizi di *property facility* e *community management*.

MODIFICHE NORMATIVE E REGOLAMENTARI RIGUARDANTI IL SETTORE DEL RISPARMIO GESTITO E DEI FIA IMMOBILIARI

Regolamento delegato (UE) 2022/1288 - Norme tecniche di regolamentazione in merito agli obblighi di disclosure sulla sostenibilità dei prodotti finanziari

Lo scorso 25 luglio 2022 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione del 6 aprile 2022 (Regolamento RTS, in vigore dal 1° gennaio 2023), che integra il Regolamento (UE) 2019/2088 (Regolamento SFDR sulla sostenibilità) con le norme tecniche di regolamentazione (c.d. *Regulatory Technical Standards*). I *Regulatory Technical Standards* sono stati elaborati dalle ESA (le *European Supervisory Authority*: EBA - *European Banking Authority*, ESMA - *European Securities and Markets Authority* ed EIOPA - *European Insurance and Occupational Pensions Authority*) e specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative a:

- il principio "non arrecare un danno significativo";
- il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità;
- il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

Il Regolamento RTS individua circa 60 indicatori dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, tra cui, ad esempio, il livello di emissioni di CO2, l'esposizione ai combustibili fossili, la diversità di genere, il rispetto dei diritti umani e la lotta alla corruzione. Gli indicatori sono suddivisi per aree tematiche e tipologia di investimento su cui effettuare la *disclosure*: "clima e altri indicatori connessi all'ambiente" e "problematiche sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva", per quanto attiene alle aree tematiche; "investimenti in emittenti sovrani e organizzazioni sovranazionali", "investimenti in imprese" "investimenti in attivi immobiliari", per quanto attiene alla tipologia di investimenti sottostanti al prodotto finanziario per cui è necessario effettuare *disclosure*. In tale contesto, gli intermediari finanziari e pertanto anche le Società di Gestione del Risparmio che tengono in considerazione i principali effetti negativi sulla sostenibilità, devono descrivere le azioni adottate nell'anno precedente e quelle programmate, nonché gli obiettivi del periodo successivo per evitare o attenuare i principali effetti negativi individuati.

Per quanto attiene invece alla informativa precontrattuale, ad esempio, per i prodotti finanziari ex articolo 8 del Regolamento SFDR (i FIA che promuovono caratteristiche ambientali o sociali), è necessario compilare un apposito allegato al documento d'offerta del fondo in cui inserire, tra quelle richieste, le seguenti informazioni rilevanti: (i) informazioni sulle caratteristiche ambientali / sociali promosse e come le stesse siano perseguite; (ii) la descrizione della specifica strategia d'investimento utilizzata per raggiungere le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario; (iii) l'indicazione che il prodotto finanziario non ha come obiettivo un investimento sostenibile; (iv) se è stato individuato un indice di riferimento e in che modo tale indice sia coerente con tali caratteristiche; (v) le informazioni in merito al rispetto del "principio di non arrecare un danno significativo"; (vi) informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali del prodotto, con riferimento alla Tassonomia UE (cfr. Regolamento (UE) 2020/852 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR). Inoltre, per quanto riguarda le Relazioni di gestione dei FIA che "promuovono caratteristiche ambientali o sociali" ovvero che hanno ad obiettivo "investimenti sostenibili", a partire dal 1° gennaio 2023, il Regolamento RTS prevede che i gestori informino i sottoscrittori del fondo sulle *performance* di sostenibilità realizzate nell'anno, tramite un apposito allegato alla Relazione di gestione. L'allegato alla Relazione di gestione riprende le medesime tematiche che i gestori hanno indicato nell'allegato al documento d'offerta del Fondo ex art. 8 ovvero ex art. 9 del Regolamento SFDR e, su ognuna di esse, richiede di illustrare le attività svolte nell'anno in tema di sostenibilità ed i risultati raggiunti. In dettaglio, le aree tematiche oggetto di *disclosure* riguardano, tra le più rilevanti: (i) la misura in cui le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario sono state soddisfatte durante il periodo di riferimento; (ii) gli investimenti che hanno rispettato le caratteristiche ambientali o sociali durante il periodo interessato dalla relazione periodica e lo scopo dei rimanenti investimenti nel periodo di riferimento; (iii) i quindici maggiori investimenti effettuati durante il periodo di riferimento, inclusi i settori e i paesi in cui sono stati effettuati tali investimenti; (iv) un confronto tra il periodo di riferimento ed i periodi precedenti e successivamente, ogni periodo precedente coperto da un rapporto periodico fino almeno agli ultimi cinque periodi precedenti.

Per quanto attiene, infine, alle *disclosure* tramite sito *web*, che deve essere pubblicata in un'apposita sezione denominata "Informativa sulla sostenibilità", il Regolamento RTS prescrive sia i titoli obbligatori dell'informativa, sia le informazioni che devono essere incluse in ciascuna voce. Tra le più rilevanti si citano, ad esempio, le seguenti: (i) le caratteristiche ambientali o sociali che il prodotto finanziario promuove; (ii) la descrizione della strategia di investimento perseguita per soddisfare le caratteristiche ambientali o sociali promosse o l'obiettivo di investimento sostenibile del prodotto finanziario; (iii) gli indicatori di sostenibilità utilizzati per misurare il raggiungimento di ciascuna di queste caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario; (iv) la descrizione grafica dell'*asset allocation* del Fondo; (v) le metodologie utilizzate per misurare come sono soddisfatte le caratteristiche ambientali o sociali promosse; (vi) le fonti di dati utilizzate e le eventuali limitazioni alle metodologie di calcolo; (vii) la tipologia di *due diligence* effettuata sulle attività sottostanti al prodotto finanziario.

Disposizioni di carattere fiscale applicabili al 30 giugno 2023 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. 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.

La base imponibile dell'imposta è costituita dal valore degli immobili. Per i fabbricati iscritti in catasto, il valore è costituito da quello ottenuto applicando all'ammontare delle rendite risultanti in catasto, vigenti al 1° gennaio dell'anno di imposizione, rivalutate del 5 per cento, i seguenti moltiplicatori:

- a) 160 per i fabbricati classificati nel gruppo catastale A e nelle categorie catastali C/2, C/6 e C/7, con esclusione della categoria catastale A/10;
- b) 140 per i fabbricati classificati nel gruppo catastale B e nelle categorie catastali C/3, C/4 e C/5;
- c) 80 per i fabbricati classificati nella categoria catastale D/5;
- d) 80 per i fabbricati classificati nella categoria catastale A/10;
- e) 65 per i fabbricati classificati nel gruppo catastale D, ad eccezione dei fabbricati classificati nella categoria catastale D/5;
- f) 55 per i fabbricati classificati nella categoria catastale C/1

Le variazioni di rendita catastale intervenute in corso d'anno, a seguito di interventi edilizi sul fabbricato, producono effetti dalla data di ultimazione dei lavori o, se antecedente, dalla data di utilizzo.

A decorrere dal 1° gennaio 2022, è prevista l'esenzione da Imu per i fabbricati costruiti e destinati dall'impresa costruttrice alla vendita, fintanto che permanga tale destinazione e non siano in ogni caso locati (*fabbricati merce*).

L'aliquota di base per i terreni agricoli è pari allo 0,76 per cento e i comuni, con deliberazione del consiglio comunale, possono aumentarla o diminuirla sino a 0,3 punti percentuali.

Il co. 741 lett. b) n. 3 dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2020, dispone che, l'IMU non è dovuta tra l'altro, per i fabbricati di civile abitazione destinati ad alloggi sociali come definiti dal DM 22.4.2008¹.

¹ 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 od 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).





Per le abitazioni locatate a canone concordato di cui alla legge 9 dicembre 1998, n. 431, l'imposta, determinata applicando l'aliquota stabilita dal comune è ridotta al 75 per cento.

Per il 2023 si applica la disposizione di cui alla legge di Bilancio 2020 (art. 1, comma 747, lettera a), legge n. 160/2019) la quale stabilisce che la base imponibile è ridotta del 50% per i fabbricati di interesse storico o artistico di cui all'art. 10 del Codice dei beni culturali e del paesaggio (D.Lgs. n. 42/2004 e per i fabbricati dichiarati inagibili o inabitabili e di fatto non utilizzati, limitatamente al periodo dell'anno durante il quale sussistono dette condizioni.

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.

Si ricorda che l'imposta fissa di registro è pari ad Euro 200, l'imposta proporzionale di registro è pari 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.

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.

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 2023, 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.

Il 22 giugno 2020 la Commissione europea ha adottato la proposta del Consiglio D'Europa che estende fino al 30 giugno 2023 l'autorizzazione concessa all'Italia per l'applicazione dello split payment come misura speciale di deroga a quanto previsto dalla direttiva 2006/112/CE in materia di IVA. Lo split payment continuerà pertanto ad applicarsi quindi fino al 30 giugno 2023 alle operazioni effettuate nei confronti di pubbliche amministrazioni e altri enti e società, secondo quanto previsto dall'articolo 17-ter del decreto del Presidente della Repubblica 633/1972.

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.



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
31/12/2019	5.667,488	23.540,062	28.261,696
30/06/2020	5.490,195	23.186,974	28.570,448
31/12/2020	12.346,760	20.199,850	28.654,331
30/06/2021	12.084,410	19.820,087	29.262,584
31/12/2021	19.788,786	17.797,212	29.880,409
30/06/2022	19.580,821	17.702,796	32.097,453
31/12/2022	16.779,904	15.373,303	33.047,732
30/06/2023	13.098,922	12.376,337	36.058,290

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		
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	(7.223.876)
Altri costi/ricavi	Euro	(1.331)
Totale	Euro	(7.225.207)

La variazione del valore delle quote, prodottasi rispetto al valore del precedente periodo 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.

Scenario macroeconomico

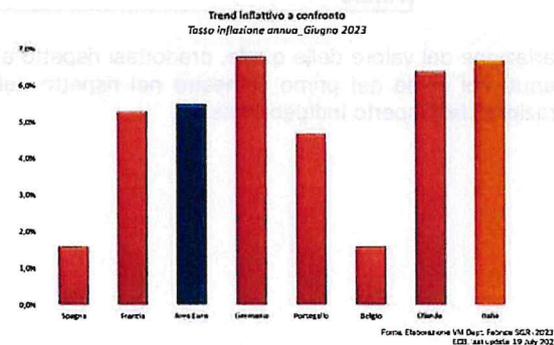
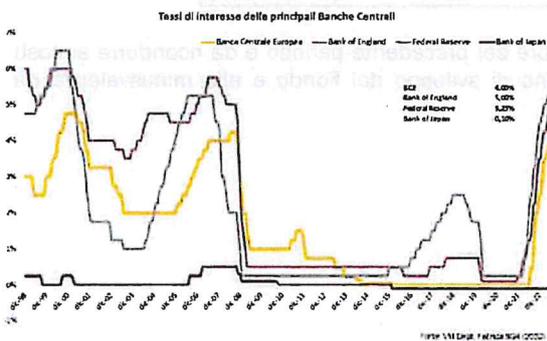
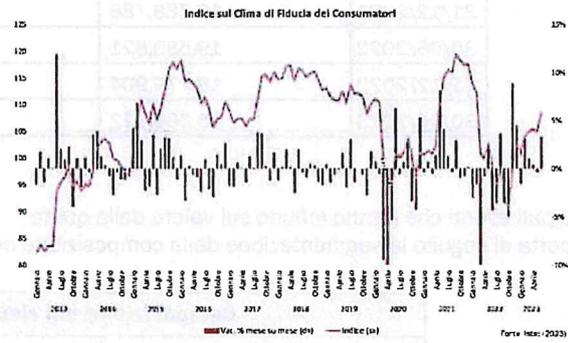
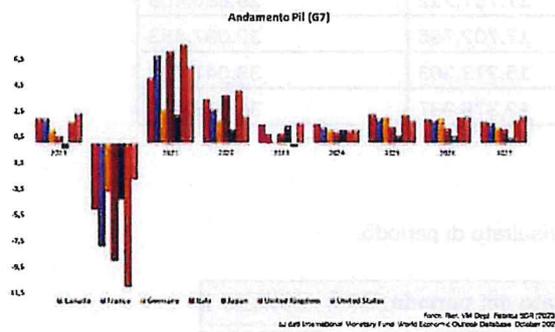
Il quadro macroeconomico delle principali economie mondiali ha mostrato un percorso di marcato rallentamento rispetto ai dati storici, con revisioni a ribasso della crescita globale precedentemente stimata da FMI² per il 2023 e 2024. L'attività economica continua ad essere gravata dall'aumento dei tassi praticati dalle differenti politiche monetarie delle principali banche centrali.

In Italia, secondo le nuove proiezioni macroeconomiche più recenti pubblicate da Banca d'Italia³, il PIL salirebbe dell'1,3% in media d'anno nel 2023 e dell'1% ca. sia nel 2024 che nel 2025.

L'importante pressione inflazionistica registrata in tutte le principali economie mondiali ha determinato delle condizioni monetarie e finanziarie caratterizzate da un deciso rialzo dei tassi di interesse. In Italia, i rendimenti dei titoli di Stato decennali dovrebbero passare, sulla base delle ipotesi elaborate da Banca d'Italia, da un 3,2 del 2022 a un 4,4 nel 2025. L'inflazione al consumo armonizzata sarebbe pari al 6,0 per cento nella media di quest'anno (8,7 nel 2022), e si ridurrebbe al 2,3 per cento nel 2024 e al 2,0 nel 2025. Inoltre, l'inasprimento delle condizioni monetarie ha determinato un incremento dei costi di finanziamento e condizioni di accesso al credito più rigide.

Sulla base dei dati ISTAT⁴, a maggio 2023, rispetto al mese precedente, si è registrato un aumento degli occupati associato alla diminuzione dei disoccupati e alla sostanziale stabilità degli inattivi. Il tasso di occupazione è salito al 61,2% (+0,1%) mentre il tasso di inattività è rimasto invariato al 33,7%. Analizzando il trimestre marzo-maggio 2023 con quello precedente (dicembre 2022-febbraio 2023), si registra un incremento del numero di occupati (+0,5%, pari a +120mila unità). Nel medesimo periodo, la crescita dell'occupazione si associa alla diminuzione delle persone in cerca di lavoro (-1,6%, pari a -33mila unità) e degli inattivi (-0,6%, pari a -74mila unità).

Invece, su base annua il numero di occupati a maggio 2023 supera quello di maggio 2022 dell'1,7% (+383mila unità) mentre diminuisce sia il numero di persone in cerca di lavoro (-4,8%, pari a -98mila unità) sia il numero di inattivi tra i 15 e i 64 anni (-2,7%, pari a -351mila).



² World Economic Outlook Update, July 2023

³ Proiezioni macroeconomiche per l'Italia - luglio 2023, 14 luglio 2023

⁴ Occupati e disoccupati (dati provvisori) - Comunicato Stampa di Maggio 2023



Investimenti immobiliari in Italia

Nel corso del primo semestre del 2023 il mercato italiano degli investitori istituzionali ha registrato un volume di investimenti pari a ca. 2,2 mld€, mostrando una netta contrazione rispetto ai 6,2 mld€ del 2022 (-65%) e i 2,7 mld€ del 2021 (-19%). Questo risultato si posiziona al di sotto della media (*first half year*) degli ultimi cinque e dieci anni.

Il forte rallentamento dei volumi di investimento è strettamente correlato alle politiche monetarie di contrasto all'inflazione promosse dalla BCE e dalle principali banche centrali. L'inasprimento delle condizioni monetarie ha portato a un incremento dei costi di finanziamento e a delle condizioni di accesso al credito più rigide. In termini di volumi di investimento, questo ha determinato una contrazione dovuta all'ampliamento della distanza tra aspettative di prezzo tra domanda e offerta.

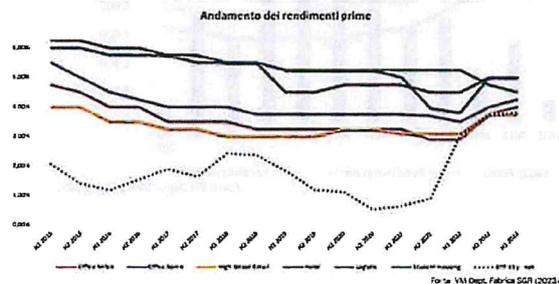
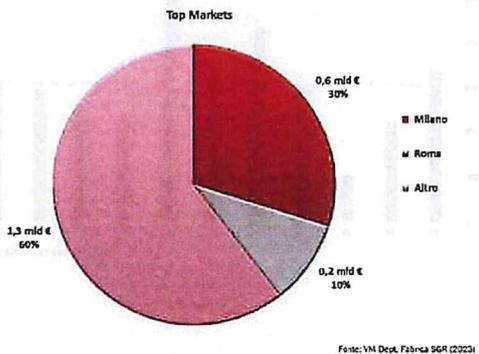
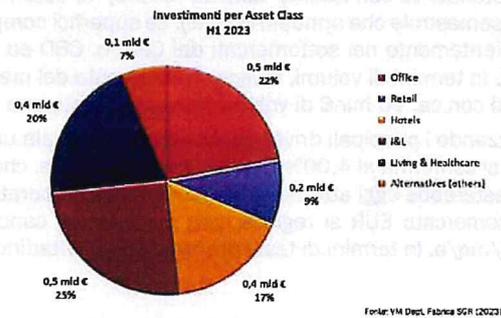
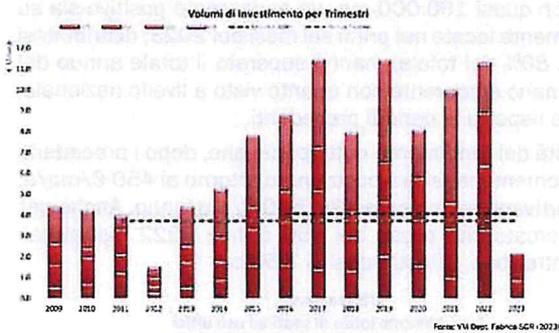
In un contesto in contrazione, i settori privilegiati sono stati principalmente quelli degli uffici, del "Living & Healthcare" e della logistica che con 0,5, 0,4 e 0,5 mld€ hanno rappresentato oltre i due terzi dei volumi totali transati durante i primi sei mesi del 2023. In questo periodo si è consolidato il trend che vede, soprattutto per i mercati prime, delle ottime performance nel mercato delle locazioni per i segmenti ESG compliant come gli uffici e in quelli caratterizzati da trend strutturali di lungo termine come logistica, multifamily, healthcare e data centre.

In questo semestre, il mercato immobiliare italiano è stato caratterizzato da una scarsa dinamicità, un fattore che riflette anche ciò che si è visto nel contesto europeo. Secondo MSCI Real Capital Analytics, la flessione degli investimenti in uffici nel vecchio continente ha registrato un'accelerazione che nel periodo gennaio-marzo 2023 ha fatto registrare il minor numero di scambi di uffici degli ultimi 14 anni.

A livello nazionale, dopo le prime tre asset class precedentemente citate, si sono posizionati i segmenti gli hotels con 0,4mld€ e il retail con 0,2 mld€.

I capitali provenienti dall'estero si sono confermati come predominanti raggiungendo un market share attorno al 60%. Questo dato, in contrazione rispetto a quanto registrato nel semestre precedente, ha visto un forte rallentamento nei primi tre mesi del 2023, momento in cui l'incidenza dei capitali internazionali ha raggiunto ca. il 30% del totale transato.

In generale, il numero contenuto di transazioni mostra un andamento del mercato immobiliare di non facile lettura con una prospettiva caratterizzata, nel medio termine, da una maggiore incertezza e tensione.

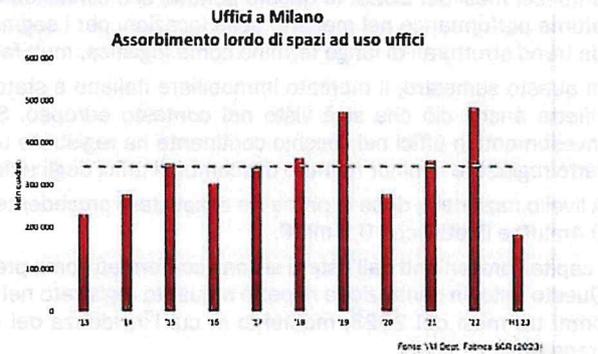
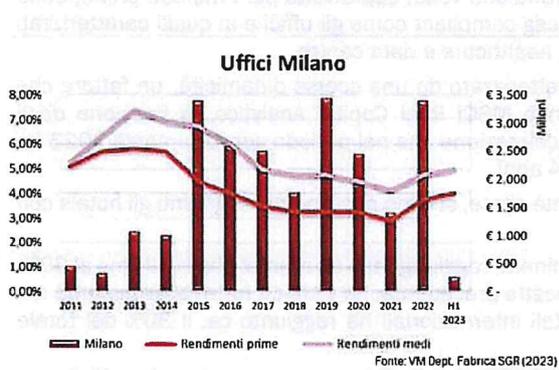


Uffici Milano

Nonostante la contrazione generale registrata a livello nazionale, nei primi sei mesi del 2023, il segmento uffici si è confermato tra le primarie asset class di riferimento. In un panorama di flessione, Milano rimane il mercato principale per l'asset class di riferimento, raggiungendo ca. 260 mln€ di volumi transati pari al 55% del complessivo ma, in forte contrazione rispetto al medesimo periodo dello scorso anno (-80% ca.).

Anche per le locazioni si è registrata una flessione nel capoluogo lombardo. Il take up ha raggiunto ca. 180.000 mq, in contrazione del -30% rispetto ai primi sei mesi del 2022.

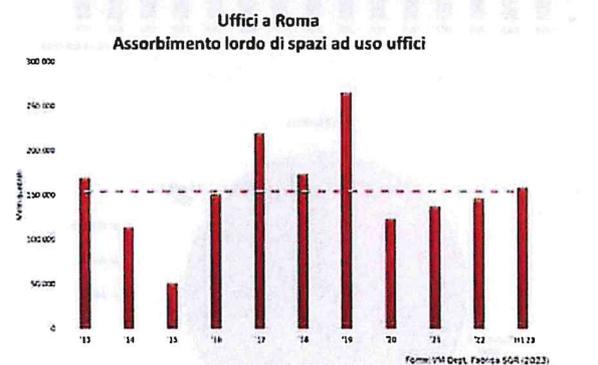
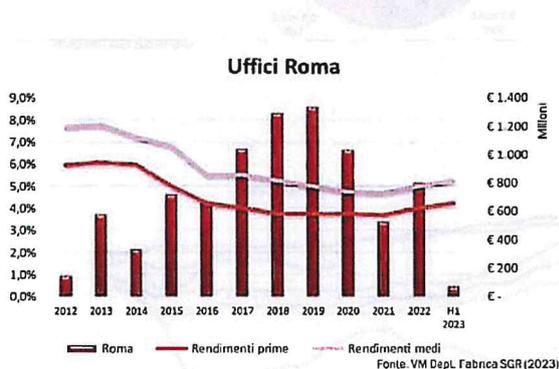
Analizzando i principali drivers del mercato, si segnala un nuovo aumento per i rendimenti netti prime pari oggi a 3,90% e anche un aumento del canone prime che si attesta a ca. 690 €/mq/a. Quest'ultimo è determinato, oltre che dalla scarsità di prodotto nei principali sottomercati anche da un ruolo sempre più rilevante delle performance immobiliari. Il tasso di sfritto cittadino si posiziona al 9,80%, in aumento sia su base semestrale che annua.



Uffici Roma

Il mercato uffici di Roma ha mostrato un andamento marcatamente positivo in termini di locazioni. Il dato, in controtendenza con quanto visto su Milano, ha determinato, con quasi 160.000 mq, un andamento positivo sia su base semestrale che annuale (+65%). Le superfici complessivamentelocate nei primi sei mesi del 2023, distribuitesi prevalentemente nei sottomercati del Centro, CBD ed EUR (ca. 80% del totale), hanno superato il totale annuo del 2022. In termini di volumi, invece, l'andamento del mercato romano è coerente con quanto visto a livello nazionale, poiché con ca. 70 mln€ di volumi transati ha visto una riduzione rispetto ai periodi precedenti.

Analizzando i principali driver del mercato, si segnala una stabilità del rendimento netto prime che, dopo i precedenti rialzi, si conferma al 4,00%. Invece, il canone prime, che precedentemente si era posizionato attorno ai 450 €/mq/a, si attesterebbe oggi attorno ai 500€, con alcuni operatori che arrivano ad indicare 530/540 €/mq/anno. Anche per il sottomercato EUR si registra una crescita del canone di mercato che passa dai 350 di fine 2022 agli attuali 360€/mq/a. In termini di tassi di sfritto, il dato cittadino è in contrazione, attestandosi al 7,50 ca.



Uffici in altre città e Portafogli Misti

Da inizio 2020 ad oggi si è evidenziato un importante divario di performance tra piazze principali e mercati secondari. I top market come Milano e Roma, dopo aver confermato la propria attrattività con il superamento della diminuzione dei volumi transati nei primi periodi, nel primo semestre del 2023 sono ritornati a mostrare degli andamenti negativi, soprattutto in termini di volumi.

Invece, i mercati secondari, in continuità con quanto visto nei periodi precedenti, hanno confermato diversi andamenti negativi come, ad esempio, le dinamiche di vendita, l'andamento dei prezzi, i tempi di permanenza sul mercato di riferimento, oppure gli sconti praticati.

Il volume delle transazioni complessive registrato al di fuori dei mercati di Milano e Roma ha raggiunto ca. 1,3 mld€, con un'incidenza pari al 59% del totale compravenduto a livello nazionale, ma in contrazione rispetto a quanto registrato nel semestre precedente (ca. -20%) e nel medesimo periodo dello scorso anno (ca. -60%).

Nell'ambito del segmento uffici la polarizzazione tra i due top markets è stata ancor più accentuata dalla scarsità di single deals sulle altre città. Sulla base del Rapporto Immobiliare 2023 redatto dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare, considerando il mercato delle unità ad uso uffici, si conferma la dinamica di progressivo calo della quotazione media, aspetto in atto da circa un decennio. I rendimenti iniziali medi per le transazioni in uffici core in città diverse da Roma e Milano registrano un lieve aumento di ca. 50-100bps. Gli stessi rimangono comunque al di sopra del 6% garantendo un potenziale premio rilevante rispetto ai rendimenti delle due piazze principali.

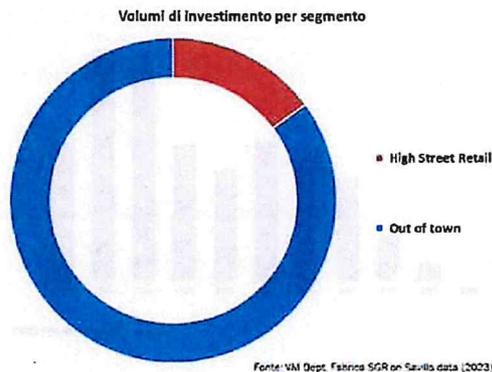
Retail

Il primo semestre del 2023 si è chiuso con scambi limitati che, con ca. 0,2 mld€, hanno determinato una riduzione rispetto al semestre precedente (-33%) e al medesimo semestre dello scorso anno (-60%). Raggiungendo ca. 0,2mld€, il segmento retail ha rappresentato il 9% del transato nazionale complessivo.

Nonostante il calo del segmento specifico, gli investitori attivi nel mercato Retail continuano ad attenzionare il segmento High Street Retail ed in particolare prodotti core, soprattutto se gli asset risultano inseriti all'interno di fabbricati ad uso misto, come ad esempio uffici e retail, al fine di bilanciare il rischio dell'investimento.

Considerando i principali driver immobiliari si registra stabilità per i rendimenti netti prime associabili all'High Street Retail (3,75%).

Per quanto riguarda i centri commerciali, nel 2022 (ultimo dato disponibile) le vendite del campione analizzato sono state ancora al di sotto rispetto al 2019 (-3%) come anche i dati relativi ai footfall, seppur in ripresa, restano ancora sotto le performance dell'anno pre-pandemia (-15%).



Gli altri settori

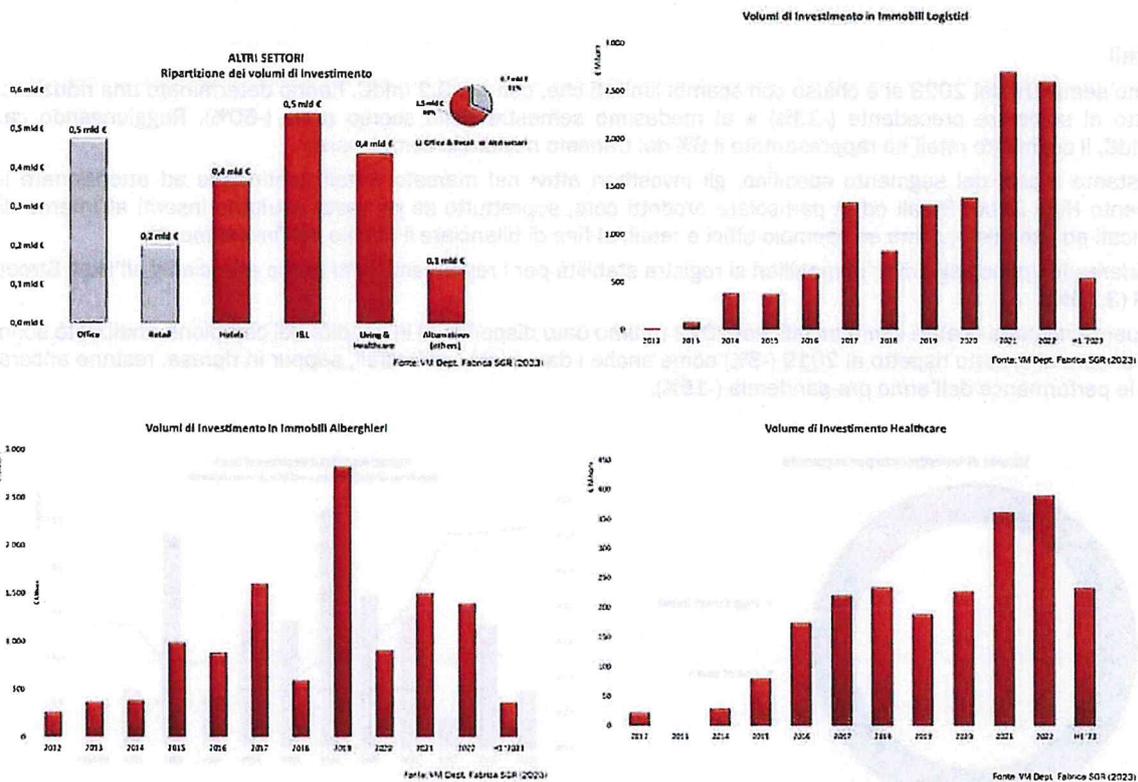
Durante il primo semestre del 2023 gli "altri settori" diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per ca. 1,5mld€, in diminuzione rispetto al semestre precedente (-37,5%) e rispetto al medesimo periodo dello scorso anno (-57%).

Il dato è sostenuto dai volumi registrati per le asset class come logistica, living e healthcare. Infatti, considerando le altre asset class, quella della **logistica** è stata la prima in termini di volumi transati a livello nazionale, raggiungendo ca.0,5mld€, anch'essa in contrazione di oltre il 70% rispetto al medesimo periodo del 2022. Gli operatori, sia specialisti che generalisti, sono stati ancora attivi con operazioni core e super-core avvenute in mercati primari coinvolgendo tenant di primario standing. L'espansione dello stock e la crescita del volume degli investimenti degli scorsi semestri è stata possibile anche grazie alle operazioni di sale and leaseback e di built to suit, formule sempre più diffuse nel segmento. A seguito del progressivo aumento dell'e-commerce, si è consolidato l'interesse da parte degli investitori istituzionali esteri ed è aumentata la domanda di spazi di qualità situati nei pressi dei mercati

principali. Il rendimento prime è rimasto stabile al 5% netto, dopo i rialzi registrati precedentemente. Un trend in forte crescita e la scarsità di prodotto ed opportunità di sviluppo nei mercati consolidati ha accresciuto l'interesse verso secondarie come Toscana, Campania, Puglia e l'area logistica torinese.

Nei primi sei mesi del 2023, il settore **hotel** registra volumi di investimento vicini a ca. 0,4mld€, in contrazione del 43% se confrontati con quanto visto nel medesimo periodo del 2022. Il ritorno del turismo internazionale post pandemia ha comportato un incremento delle tariffe medie del 18% con un numero di prenotazioni più alte del 53% rispetto al 2022.⁵ Tra le maggiori operazioni realizzate tra fine 2022 ed inizio 2023 si indicano il "Bulgari Hotel" e il "Marriott" a Roma ed il "Portrait" a Milano. Considerando il posizionamento dell'Italia nella Top5 mondiale per flussi turistici internazionali con oltre 400mln di turisti complessivi nel 2022, il mercato italiano rimane di grande appeal per operatori nazionali e internazionali. I rendimenti prime netti sono confermati anche nel primo semestre e si attestano al 5%.

Nell'attuale contesto di mercato il settore **Healthcare**, che con 233 mln€ continua a vivere un momento favorevole mostrando un andamento negativo, ma contenuto, rispetto al periodo precedente (-13%) ma positivo se confrontato con il primo semestre dello scorso anno (+94%). Questa asset class continua a rappresentare un'opportunità di investimento con rendimenti più attrattivi rispetto alle asset class più consolidate. L'Healthcare denota caratteristiche anticicliche con importanti margini di crescita poiché i fondamentali sono correlati a macro-trend strutturali come l'invecchiamento della popolazione e non a trend congiunturali.



Residenziale

Il segmento residenziale corporate si posiziona tra i comparti più resilienti e solidi in quanto basato su fondamentali e prospettive demografiche favorevoli all'investimento in tale asset class. Il segmento istituzionalizzato che ricomprende segmenti come **Multifamily, Living e Student Housing** (PBSA) ha raggiunto volumi di investimento pari a ca. 0,4 mld€. Le operazioni di sviluppo rimangono il focus degli investitori anche se i progetti in pipeline hanno continuato a subire dei rallentamenti a causa dell'aumento del costo del debito e dei costi di costruzione. L'aumento dei tassi di interesse, che rende meno abbordabile l'accesso ai mutui rispetto ai periodi precedenti, potrebbe fornire una spinta alla domanda di PRS e Multifamily.

Per quanto riguarda lo Student Housing la domanda insoddisfatta di prodotti gestiti da soggetti professionali continuerà a sostenere gli investimenti in PBSA di qualità in grado di attrarre studenti italiani ed internazionali. Sulla

⁵ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare 21 luglio 2023



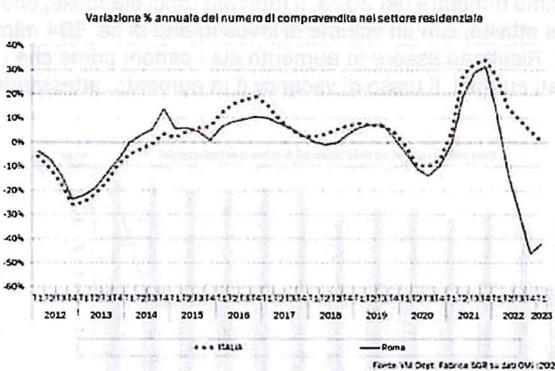
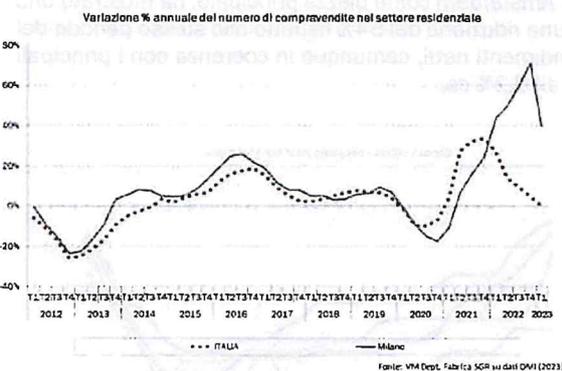
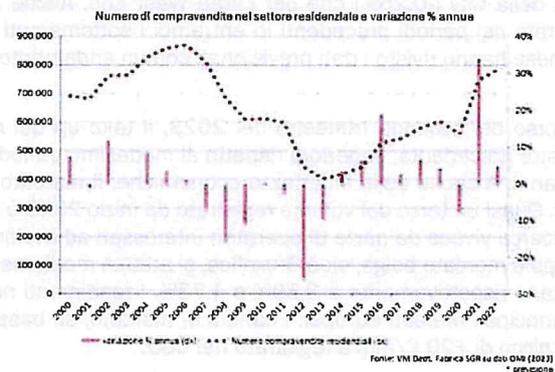
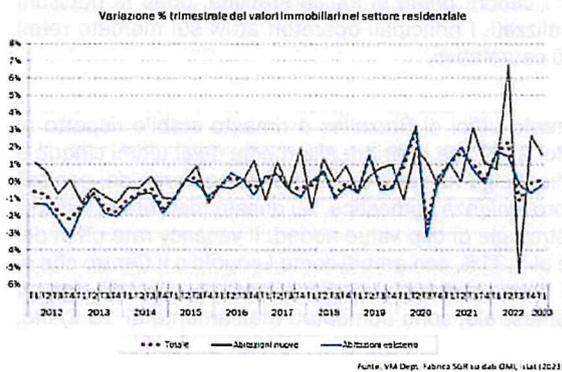
base delle principali analisi di mercato, le tariffe praticate dagli operatori specializzati ed attivi nelle principali piazze europee sono in aumento.

Sulla base dei dati disponibili al primo trimestre dell'anno, per quanto riguarda il mercato residenziale "retail", il numero di compravendite registrato negli ultimi dodici mesi ha superato quota 780.000 transazioni totali, in aumento del 4,8% su base annua. Il mercato ridimensionamento dell'attività transattiva registrato nell'ultimo biennio sembra essere superato ma continua ad essere fondamentale la disponibilità del sistema bancario a sostenere una domanda di accesso al mercato residenziale.

L'incertezza derivante dalla situazione macroeconomica dei primi mesi del 2023 ha iniziato a produrre i primi effetti sul mercato residenziale. La domanda di acquisto di abitazioni registra i primi segnali di rallentamento⁶ in quanto sono in diminuzione gli incarichi di vendita e in aumento i tempi di vendita e gli sconti sul prezzo richiesto dal venditore. Il mercato delle locazioni invece rileva risultati in controtendenza, con la domanda e i valori dei canoni di affitti in lieve rialzo.

Il sentiment indica che, sulla base della congiuntura attuale, il mercato residenziale delle locazioni continuerà ad avere maggiore dinamismo rispetto a quello delle compravendite, soprattutto in considerazione di un accesso ai mutui più difficile a causa dell'aumento dei tassi di interesse. Tale tendenza è supportata, oltre che dalla maggiore flessibilità, anche dalle dinamiche di tipo sociodemografico che caratterizzano il tessuto sociale italiano.

In termini di variazione trimestrale dei valori immobiliari, analizzando l'ultimo semestre emerge un andamento in crescita per le abitazioni nuove e una lieve contrazione per quelle usate.



⁶ "Sondaggio Congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia" della Banca d'Italia



Highlights sui principali mercati europei

Durante il primo trimestre 2023, le transazioni registrate nel mercato uffici della **Greater Paris Region** hanno determinato volumi di investimento pari a 1,2mld€, un andamento negativo del -42% rispetto al medesimo periodo del 2022 e il volume più basso per un primo trimestre registrato dal 2012.

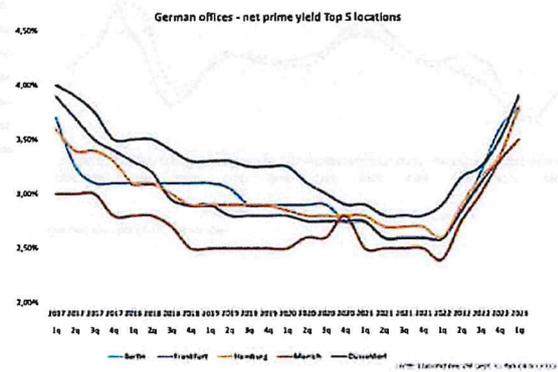
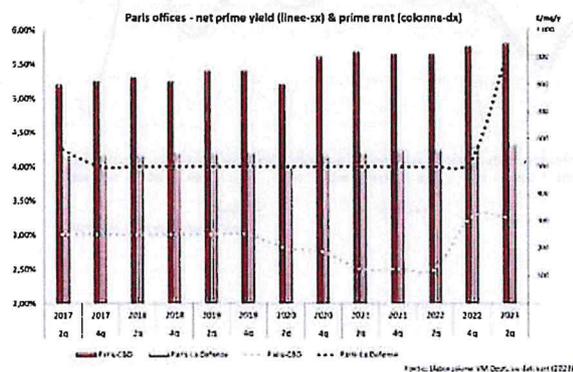
In fondamentali del mercato uffici parigino mostrano dei movimenti al rialzo sia per quanto riguarda i potenziali canoni di locazione che per i rendimenti netti. Gli asset posizionati in prime location, soprattutto se interamente locati e con un livello qualitativo di alto standing, denotano una maggiore stabilità e, pertanto, una rischiosità inferiore. Il vacancy rate dell'intero Greater Paris Region è stabile al 7,8%.

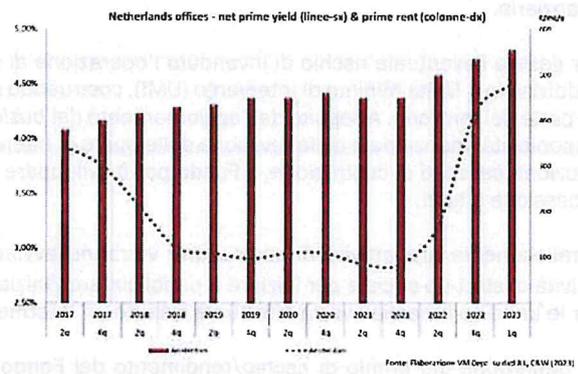
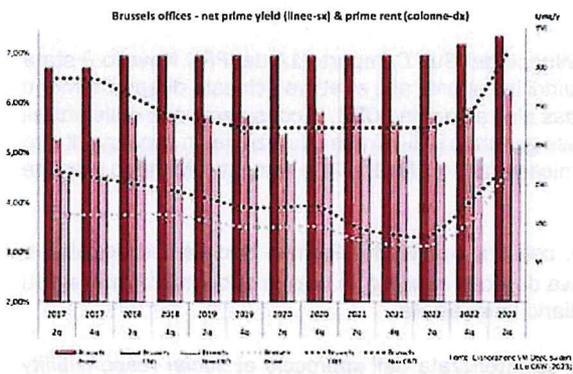
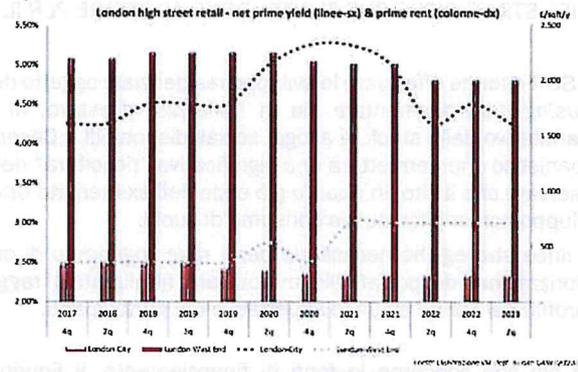
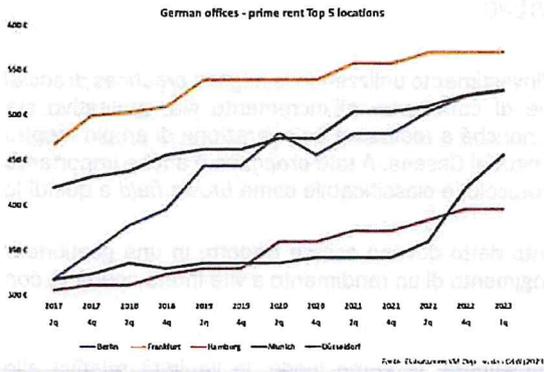
Per quanto riguarda le principali cinque location del mercato uffici tedesco, durante i primi tre mesi del 2023, il take up complessivo si è ridotto del 22% rispetto al medesimo periodo del 2022 e della media a lungo termine dello stesso trimestre di riferimento. I rendimenti netti sono aumentati mediamente del +0,34% rispetto alla fine del 2022, con variazioni registrate su tutte le piazze in analisi e scostamenti minimi del +0,20% e massimi del +0,40%. In termini di canoni prime, non vi sono state variazioni trimestrali su Amburgo e Francoforte, mentre sulle altre tre piazze si è registrata una crescita media di ca. 16€/mq/a. Il vacancy rate medio dei top5 mercati uffici tedeschi è pari al 6%.

Sulla base dei dati disponibili relativi al primo trimestre 2023, il mercato retail di **Londra** ha mostrato dati in contrazione. Ad es. il footfall è ancora al di sotto dei livelli pre-pandemici (-19%), così come il clima di fiducia dei consumatori. Per quanto riguarda i rendimenti netti prime, si registra relativa stabilità su base trimestrale sia per l'area della City (-0,25%) che per l'area West End. Anche per i canoni prime si indica stabilità, dopo le riduzioni registrate nei periodi precedenti in entrambi i sottomercati analizzati. I principali operatori attivi sul mercato retail londinese hanno rivisto i dati previsionali con un andamento più cautelativo.

Nel corso del secondo trimestre del 2023, il take up del mercato uffici di Bruxelles è rimasto stabile rispetto al trimestre precedente, superiore rispetto al medesimo periodo del 2022 ma inferiore alla media degli ultimi cinque e dieci anni. A causa delle incertezze economiche, il mercato uffici belga ha visto un ridimensionamento dei capitali esteri. Quasi un terzo del volume registrato da inizio 2023 è di provenienza domestica. Su questo mercato si registra una ricerca vivace da parte di operatori interessati ad avviare strategie di tipo value-added. Il vacancy rate uffici del principale mercato belga, cioè Bruxelles, si attesta mediamente al 7,31%, con ambiti come Leopold o il Centro che si attestano rispettivamente a 3,59% e 4,73%. I rendimenti netti hanno mostrato una lieve crescita, coerente con gli altri principali mercati europei. I canoni di mercato, su base semestrale, sono aumentati mediamente di 15 €/mq, con il picco di +20 €/mq/a registrato nel CBD.

Nel primo trimestre del 2023, il mercato uffici olandese, che ha **Amsterdam** come piazza principale, ha mostrato una scarsa attività, con un volume di investimenti di ca. 194 mln€, una riduzione del 54% rispetto allo stesso periodo del 2022. Risultano essere in aumento sia i canoni prime che i rendimenti netti, comunque in coerenza con i principali mercati europei. Il tasso di vacancy è in aumento, attestandosi all'8,2% ca.





La funzione sociale del F.I.R. è di natura patrimoniale e si riferisce al valore del patrimonio netto del F.I.R. al 30 giugno 2023. Il patrimonio netto del F.I.R. è costituito dal patrimonio netto delle società controllate e partecipate, nonché dalle attività finanziarie e dalle attività immobiliari. Il patrimonio netto del F.I.R. è pari a € 1.000.000.000,00.

Il patrimonio netto del F.I.R. è costituito dal patrimonio netto delle società controllate e partecipate, nonché dalle attività finanziarie e dalle attività immobiliari. Il patrimonio netto del F.I.R. è pari a € 1.000.000.000,00.

Il patrimonio netto del F.I.R. è costituito dal patrimonio netto delle società controllate e partecipate, nonché dalle attività finanziarie e dalle attività immobiliari. Il patrimonio netto del F.I.R. è pari a € 1.000.000.000,00.

Descrizione	Valore (€)
Patrimonio netto	1.000.000.000,00
Attività finanziarie	100.000.000,00
Attività immobiliari	900.000.000,00

Il patrimonio netto del F.I.R. è costituito dal patrimonio netto delle società controllate e partecipate, nonché dalle attività finanziarie e dalle attività immobiliari. Il patrimonio netto del F.I.R. è pari a € 1.000.000.000,00.



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 per proseguire lo sviluppo dell'iniziativa, 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 Sub Comparto 1A del PRU Novello è stata suddivisa in 4 Unità Minime di Intervento (UMI), costruendo quindi in risposta alla effettiva richiesta di appartamenti da parte del territorio. A seguito dell'aggiornamento del *business plan* ad aprile 2023, in considerazione delle attuali disponibilità finanziarie e della revisione delle opere di interesse generale e di infrastrutturazione, in assenza di una riduzione dei costi di costruzione, il Fondo potrà sviluppare unicamente le UMI 1 e 2, le restanti UMI sono previste in cessione a terzi.

Parallelamente alle attività di costruzione verranno avviate, con il supporto del Gestore Sociale individuato, le attività di start-up sociale per iniziare a pubblicizzare l'iniziativa di *social housing*, la ricerca di operatori interessati per le unità commerciali verrà effettuata tramite un intermediario immobiliare.

La definizione del profilo di rischio/rendimento del Fondo 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 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.

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:

Azionista	Partecipazione nel capitale (%)	Numero di azioni
Azufin S.p.A.	49,99%	35.993
FincaI S.p.A.	49,99%	35.993
Alessandro Callagirone	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

Non si segnalano eventi di rilievo.

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

Nel corso del primo semestre 2023 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 2023 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."

Al 30 giugno 2023 non sono maturate, ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, le condizioni per procedere a rimborsi parziali pro-quota.

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, 31 luglio 2023

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Fabrizio Caprara

