

FONDO
NOVELLO

Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso gestito da
Fabbrica 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 fabbricaimmobiliare.sgr@legalmail.it
web www.fabricasgr.it

C.F. e P.IVA 07752081006 - R.I.A. HM 1054624 - Capitale Sociale € 7.200.000 i.v.
iscritta al n. 85 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

COMUNE DI CESENA
N. 0119033 - 19/08/2024



E - 6.2 - 135P

Prot. n. 3849/2024
Roma 7 agosto 2024
Raccomandata AR

Oggetto: Invio Relazione Semestrale al 30 giugno 2024.

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, si trasmette in allegato la Relazione Semestrale al 30 giugno 2024 (di seguito la "Relazione") approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 luglio 2024.

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 2024 è pari ad Euro 12.834,767.

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

Fabbrica Immobiliare SGR S.p.A.

Chief Financial Officer

Mattia Greco

All.: Relazione Semestrale al 30 giugno 2024.

FONDO
NOVELLO



Relazione Semestrale al 30 giugno 2024


FABRICA IMMOBILIARE


CdA del 31 luglio 2024

Indice

NOTA ILLUSTRATIVA.....	3
INTRODUZIONE.....	3
VALORE DELLA QUOTA.....	13
LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	22
EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE	23
DISTRIBUZIONE DI PROVENTI	23
RIMBORSI PARZIALI PRO QUOTA.....	23
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2024	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

NOTA ILLUSTRATIVA

INTRODUZIONE

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2024, 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 Immobiliare SGR SpA (di seguito la "SGR") 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 (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 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 Real Asset SGR (già 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 è stato effettuato 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 CDP Real Asset SGR 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 2024 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 2023, redatto secondo il modello dell'Allegato IV al Regolamento 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 Riqualficazione 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. È 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:

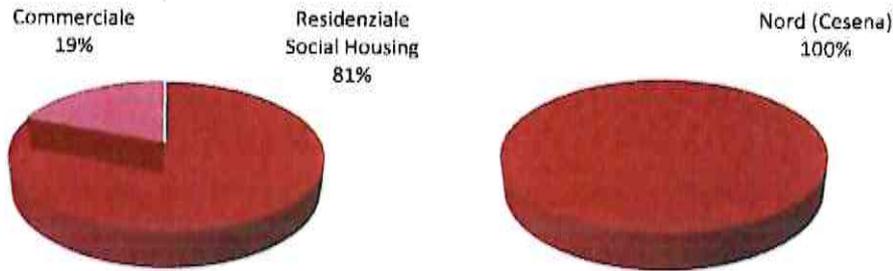
- n. 221 unità residenziali da destinare a *social housing*;
- n. 15 unità commerciali (di cui una media superficie di vendita di ca. 2.000 mq);
- n. 1 unità da destinare a esercizio pubblico.

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 2024:

Ubicazione	Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 30/06/2024 (€)	
Comparto 1A Programma di Riqualficazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena	2015/2016	Residenziale <i>social housing</i>	10.175.000	4.600.000

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2024.

Asset Allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 30 giugno 2024



Attività di gestione

La Convenzione Urbanistica per l'attuazione del Programma di Riqualficazione Urbana Novello, 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 è stata sottoscritta nel mese di marzo 2019. Successivamente, nel mese di marzo 2020, è stata sottoscritta anche la Convenzione Edilizia relativa agli alloggi in *social housing*, 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 inoltre revisionato l'Accordo di Programma di Riqualficazione Urbana Novello, avendo gli altri 4 soggetti partecipanti (pubblici e privati) rinunciato alla prosecuzione del programma; pertanto, 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, 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 o 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 i 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 a fine luglio 2021 con le attività di bonifica bellica dell'area; a seguire è stato necessario rimuovere dei sottoservizi e manufatti interrati non previsti che hanno rallentato l'avvio delle opere. Ulteriori rallentamenti sono occorsi a seguito del rinvenimento di 46 sepolture risalenti all'epoca romana che hanno richiesto l'intervento degli archeologi. Tali imprevisti hanno comportato un ritardo di almeno 9 mesi sulle lavorazioni.

Nel corso del primo semestre 2023 l'impresa Petas, aveva avanzato richieste di adeguamento dei prezzi della commessa oggetto di appalto in considerazione dell'aumento dei costi delle materie prime avvenuto dalla firma del contratto. Come sopra accennato, l'incremento dei costi è stato considerato in sede di approvazione del vigente Business Plan avvenuta in data 30 aprile 2023.

È stata quindi avviata una verifica puntuale dei prezzi che dovevano essere oggetto della revisione dell'importo contrattuale dovuto all'aumento dei costi dei materiali. Ciò posto, a partire dal mese di ottobre 2023, il cantiere ha subito una temporanea sospensione delle attività, in attesa di definire i costi dell'appalto con la ditta esecutrice.

Essendo altresì emerse delle problematiche nella progettazione esecutiva, è stata avviata un'attività di revisione progettuale ed è stata altresì inviata, in via cautelativa, una diffida alla società a suo tempo incaricata della progettazione a tutela di eventuali future azioni di rivalsa.

Le lavorazioni sono state riavviate il 13 marzo 2024 con la sottoscrizione di un verbale di ripresa parziale con la Petas in cui, oltre a definire le opere da realizzare in attesa della revisione progettuale, venivano riconosciuti gli

oneri per la sospensione temporanea e parziale riconoscimento dei maggiori oneri dovuti all'incremento prezzi sulle lavorazioni pregresse.

Tuttavia, il 20 giugno 2024 Petas ha comunicato che intendeva procedere alla sospensione dei lavori, non sussistendo, a suo dire, le condizioni per procedere con i lavori; il 24 giugno, in sede di visita in cantiere, la Direzione Lavori constatava l'effettiva interruzione dei lavori da parte di Petas. È immediatamente seguito un Ordine di Servizio per riprendere i lavori. Si succedevano scambi di comunicazioni/diffide ma, alla data di redazione della presente, i lavori sono ancora sospesi e la SGR ha inviato all'appaltatore una diffida ultimativa a riprendere gli stessi.

Al 30 giugno 2024 risultano completate le lavorazioni afferenti alle strutture della media struttura di vendita (porzione sud dell'UMI 1), nelle restanti aree (porzione nord) risultano realizzate le strutture in elevazione degli edifici residenziali sino al penultimo piano ed alcune tamponature in laterizio. Le lavorazioni del complesso UMI 1, sospese arbitrariamente dalla ditta costruttrice come sopra accennato, si attestano al 34,2%.

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, oltre a sentire i testimoni, il Giudice ha disposto la CTU. A seguito del deposito della perizia, all'udienza del 4 aprile 2024 i legali incaricati dal Fondo hanno avanzato delle osservazioni in quanto la CTU non avrebbe valutato le osservazioni delle parti né risposto al quesito riguardante la valutazione del danno subito dal Fondo a causa del ritardo nel completamento delle opere. Successivamente, in occasione dell'udienza del 31 maggio 2024, fissata dal Giudice per l'esame della relazione della CTU a seguito delle osservazioni, i legali della SGR hanno contestato la CTU in quanto avrebbe fornito risposte sostanzialmente ripetitive, altrettanto ha fatto controparte. E' stato quindi chiesto il rinvio del giudizio per la precisazione delle conclusioni rinviando l'udienza al 15 gennaio 2025.

Le attività di commercializzazione delle superfici commerciali dell'UMI 1, tramite l'intermediario incaricato - la società Coldwell Banker Commercial (Realty Advisory S.p.A.), hanno subito un rallentamento a seguito della temporanea sospensione delle lavorazioni.

Infine, per quanto attiene alla gara per la selezione di un soggetto a cui affidare i servizi di property, facility e community management svolta nel 2023, il relativo contratto non è stato ancora sottoscritto.

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 GRESB Score, relativo alla componente *Development*, ottenuto nel 2023 dal Fondo (sui dati relativi al 2022) è stato pari a 69/100 con il raggiungimento del livello Green Star.

DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DEL RISPARMIO ("OICR") VERIFICATISI NEL PERIODO 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.

In data 5 aprile 2024 il Vice Presidente Mario Delfini ha presentato le sue dimissioni. In pari data l'Assemblea dei Soci ha nominato Marco Torosantucci consigliere, successivamente in data 18 aprile 2024 il Consiglio di Amministrazione gli ha conferito la carica di Vice Presidente.

Si riporta di seguito la loro composizione.

- | | |
|---------------------------|-----------------------------|
| ▪ Fabrizio Caprara | Presidente |
| ▪ Marco Torosantucci | 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 <i>Compliance</i> e Antiriciclaggio |
| ▪ Federico Leonardi | Responsabile della Funzione <i>Internal Audit</i> |
| ▪ Lelio 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 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 2024 non si sono tenute riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti o dell'Advisory Committee.

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

Direttiva (UE) 2019/1937 riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione Europea (*Whistleblowing*)

A partire dal 17 dicembre 2023, si applica anche alle SGR il Decreto Legislativo 10 marzo 2023, n. 24 (Decreto attuativo), che traspone nel nostro ordinamento la direttiva (UE) 2019/1937, riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione (cd. Direttiva *Whistleblowing*). Scopo della Direttiva *Whistleblowing* è disciplinare la protezione dei *whistleblowers* (o "segnalanti" nella traduzione italiana del testo) all'interno dell'Unione, mediante norme minime di tutela, volte a uniformare le normative nazionali, tenendo conto che coloro "che segnalano minacce o pregiudizi al pubblico interesse di cui sono venuti a sapere nell'ambito delle loro attività professionali esercitano il diritto alla libertà di espressione"¹. Nel trasporre la Direttiva *Whistleblowing*, il legislatore italiano ha esercitato la facoltà prevista dalla direttiva medesima, ampliando la possibilità di segnalare, oltre che violazioni del diritto dell'Unione, anche violazioni del diritto nazionale. Il Decreto attuativo, infatti, "disciplina la protezione delle persone che segnalano violazioni di disposizioni normative nazionali o dell'Unione europea che ledono l'interesse pubblico o l'integrità dell'amministrazione pubblica o dell'ente privato, di cui siano venute a conoscenza in un contesto lavorativo pubblico o privato"². Il Decreto attuativo esclude tuttavia dall'ambito della sua applicazione le norme previgenti in tema di segnalazione delle violazioni, stabilendo³ che le disposizioni dello stesso non si applicano alle segnalazioni di violazioni laddove già disciplinate in via obbligatoria dagli atti dell'Unione europea o nazionali indicati nell'allegato al Decreto attuativo e nell'allegato alla Direttiva *Whistleblowing*, che pertanto permangono. Il Decreto attuativo, infatti, non trova applicazione alle segnalazioni di violazioni disciplinate nelle direttive, nei regolamenti dell'Unione europea e nelle disposizioni attuative dell'ordinamento italiano che già garantiscono apposite procedure di segnalazione ed il divieto esplicito di ritorsioni. La SGR ha istituito un apposito canale interno (disponibile sul sito istituzionale al seguente indirizzo: <https://www.fabricsgr.com/whistleblowing/>) per consentire ai soggetti indicati dalla legge di segnalare violazioni delle quali siano venuti a conoscenza nell'ambito del contesto lavorativo della SGR o che sospettano siano in corso. Il segnalante che abbia il sospetto che si sia verificata o si possa verificare una violazione, può inviare una segnalazione alla SGR, in forma scritta: (i) con modalità informatiche, tramite apposita piattaforma *online*, disponibile al link: [Whistleblowing \(hawk-aml.com\)](https://www.fabricsgr.com/whistleblowing/); tramite posta ordinaria al seguente indirizzo: Via Nazionale, 87 - 00184 Roma (RM), alla cortese attenzione del Responsabile delle Segnalazioni (Responsabile Internal Audit); ovvero in forma orale, richiedendo un incontro col Responsabile Internal Audit della SGR (Responsabile delle Segnalazioni), telefonando al seguente numero: +39 06.94.51.66.39.

Disposizioni di carattere fiscale applicabili al 30 giugno 2024 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

¹ Cfr. considerando 31 della Direttiva *Whistleblowing*.

² Cfr. art. 1, comma 1 del Decreto attuativo - Ambito di applicazione oggettivo.

³ Cfr. art. 1, comma 2, lettera b) del Decreto attuativo.

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 22.4.2008⁴.

⁴ 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

Per le abitazioni locate 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 2024, 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

soddisfacimento delle esigenze primarie". Inoltre, nontrano 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).



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.

Gli elenchi risultano aggiornati alla data del 20 ottobre 2022 nel rispetto dell'art. 5-ter, comma 2 del DM 23 gennaio 2015 che richiede appunto la pubblicazione entro il 20 ottobre di ciascun anno con effetti a valore per l'anno successivo.

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 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.

In data 27 luglio 2023 è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea la Decisione di esecuzione (UE) 2023/1552 del Consiglio Ue, che autorizza l'Italia a prorogare l'applicazione della misura speciale dello split payment (scissione dei pagamenti) dell'IVA con effetti dal 1° luglio 2023. Sulla base di tale Decisione, il meccanismo continuerà ad applicarsi senza soluzione di continuità fino al 30 giugno 2026.

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
31/12/2023	12.778,593	12.091,317	35.658,503
30/06/2024	12.834,767	12.166,046	36.404,896

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	10.786
Altri costi/ricavi	Euro	169.374
Totale	Euro	180.160

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, alla plusvalenza da valutazione dell'Esperto Indipendente e agli interessi maturati nel periodo sulla liquidità disponibile.

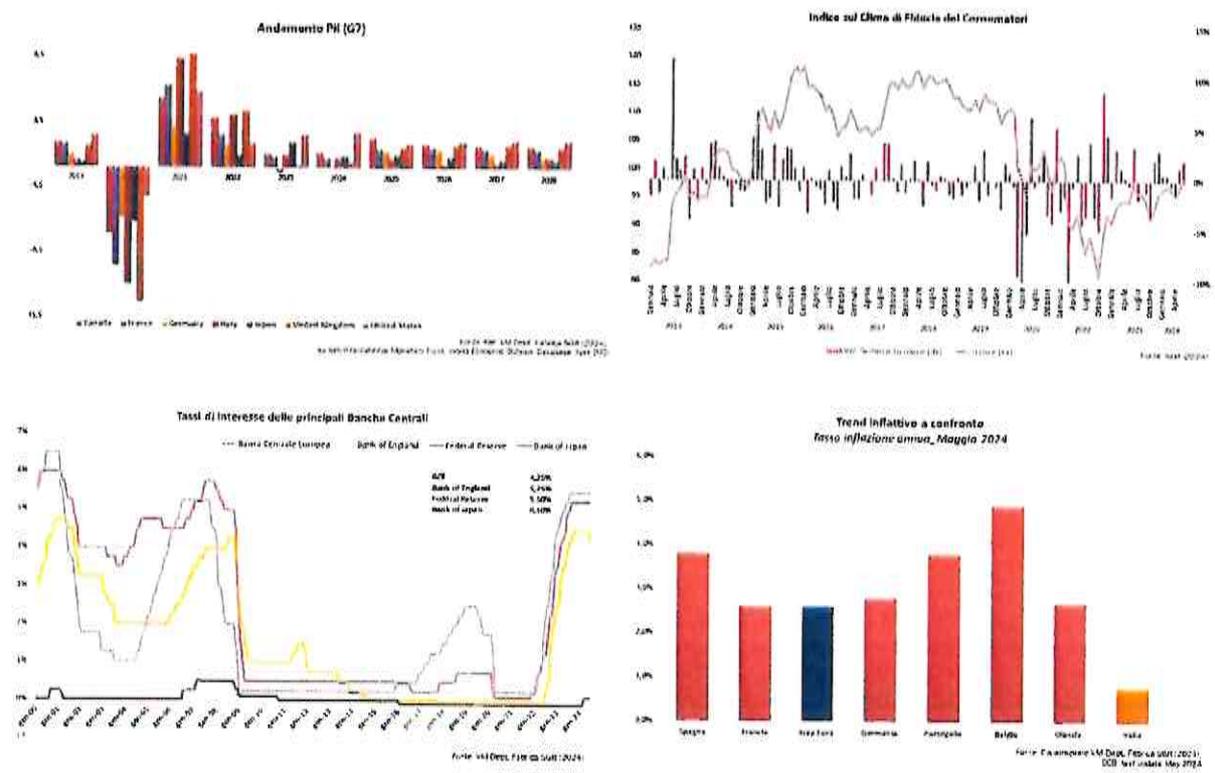
Scenario macroeconomico

Il quadro macroeconomico delle principali economie mondiali ha mostrato, secondo Banca d'Italia, un miglioramento dell'economia mondiale in primavera, trainata principalmente dal settore dei servizi, seppur con qualche segnale di rafforzamento della manifattura. Gli Stati Uniti hanno visto un aumento dei consumi ma un mercato del lavoro caratterizzato da un aumento del tasso di disoccupazione. In Cina le esportazioni e gli investimenti nel settore manifatturiero hanno contribuito ad una espansione del PIL, pur con una debolezza dei consumi. Nell'area Euro, nel primo trimestre del 2024, il PIL è tornato a crescere dopo più di un anno di stallo. La crescita ha interessato soprattutto il settore dei servizi e delle costruzioni. A giugno la BCE ha ridotto di 25 bps i tassi di interesse ufficiali, rimasti invariati per nove mesi, attendendo comunque un ritorno dell'inflazione all'obiettivo di medio termine prima di avviare un allentamento della restrizione monetaria. Secondo quanto riportato dall'International Monetary Fund, si prevede che la crescita globale rimanga stabile, mantenendosi al 3,2% nel 2024 e al 3,3% nel 2025.

A livello nazionale, nel primo trimestre del 2024 il PIL è aumentato dello 0,3% rispetto al periodo precedente. Bankitalia stima che l'attività economica abbia continuato a crescere anche nel secondo trimestre soprattutto per merito, ancora una volta, della crescita dei servizi (in particolare il turismo). Inoltre, secondo le stesse stime, il PIL aumenterebbe dello 0,6% nel 2024, dello 0,9% nel 2025 e dell'1,1% nel 2026. Nel complesso, tra aprile e la prima decade del mese di luglio, il rendimento dei titoli di stato decennali italiani è rimasto invariato al 3,9%.⁵

Secondo le proiezioni macroeconomiche di Banca d'Italia, l'inflazione al consumo rimarrebbe contenuta sul triennio, su valori poco superiori all'1% nel 2024 e all'1,5% nel 2025-26, riflettendo principalmente la moderazione dei prezzi dei beni intermedi e dell'energia. L'inflazione di fondo scenderebbe al 2% nella media di quest'anno e si ridurrebbe ulteriormente nel prossimo biennio.⁶

Sulla base dei dati ISTAT⁷, nel maggio 2024, rispetto al mese precedente, si è registrata una diminuzione degli occupati associata all'aumento degli inattivi e ad una stabilità dei disoccupati. Il tasso di occupazione è sceso al 62,2% (-0,1% rispetto al mese precedente). Confrontando il trimestre marzo-maggio 2024 con quello precedente (dicembre-febbraio 2023-24), si è registrato un incremento del numero di occupati pari allo 0,6%, (+148mila unità). Nel medesimo periodo, la crescita dell'occupazione è stata correlata alla diminuzione delle persone in cerca di lavoro (-4,4%, pari a -81mila unità) e all'aumento degli inattivi (+0,1%, pari a +18mila unità). Su base annua il numero di occupati a maggio 2024 ha superato quello di maggio 2023 del 2,0% (+462mila unità) mentre è diminuito sia il numero di persone in cerca di lavoro (-11,3%, pari a -224mila unità) sia il numero di inattivi tra i 15 e i 64 anni (-0,8%, pari a -120mila).



⁵ Banca d'Italia_ Bollettino Economico 3/2024
⁶ Banca d'Italia - Proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana (esercizio coordinato dell'Eurosistema) - 13 giugno 2024
⁷ ISTAT - Occupati e disoccupati (dati provvisori) - Comunicato Stampa di maggio 2024

Investimenti immobiliari in Italia

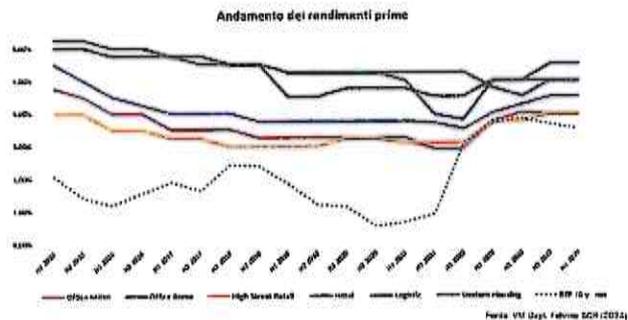
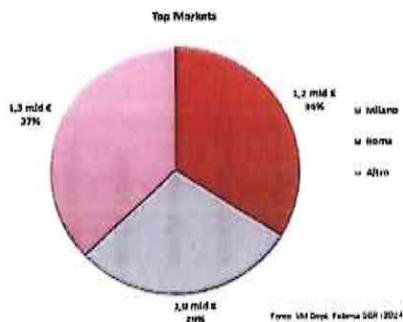
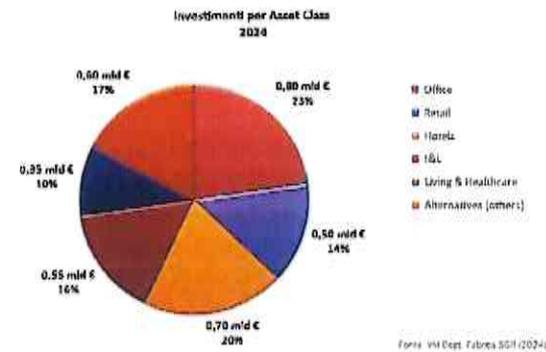
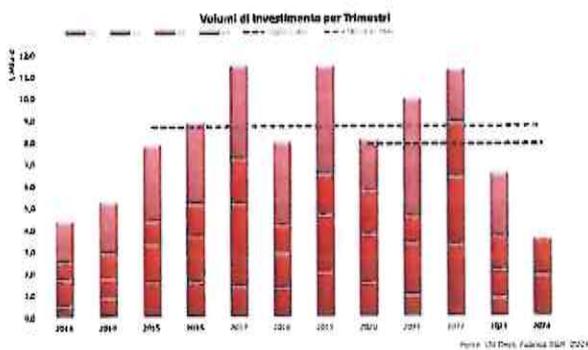
Nel corso del primo semestre 2024 il mercato italiano degli investitori istituzionali ha registrato un volume di investimenti pari a ca. 3,5 mld€, mostrando un aumento rispetto ai 2,2 mld€ relativi al primo semestre del 2023, consolidando il trend di ripresa iniziato nell'ultima parte del 2023. (+59%) Tale risultato, nonostante sia stato inferiore alla media degli ultimi 5 anni, riflette un andamento positivo del quadro macroeconomico italiano, seppur influenzato da una lenta discesa dei tassi di interesse. Le transazioni registrate sul mercato italiano sono rappresentate per l'85% da operazioni single asset con valori inferiori ai 50 mln€.

Nel primo semestre del 2024 i settori privilegiati sono stati principalmente quelli degli uffici, dell'alberghiero e dell'alternative, che con 0,8, 0,7 e 0,6 mld€ rispettivamente hanno rappresentato quasi il 60% dei volumi totali transati durante il periodo di riferimento. 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.

Come evidenziato dai dati, il settore 'Uffici' risulta la prima asset class nel mercato Real Estate italiano, rappresentando circa il 23% dei volumi totali. A seguire il settore alberghiero che, con il 20% dei volumi totali, si conferma come uno dei settori fondamentali per l'economia nazionale. Nel 2023, 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 le analisi preliminari di MSCI Real Capital Analytics⁸, la flessione degli investimenti complessivi registrata nel mercato corporate del vecchio continente ha determinato il punto più basso, in termini reali, dal Q3 2009 ad oggi.

A livello nazionale, dopo le prime tre asset class precedentemente citate, si sono posizionati i segmenti della logistica con 0,55 mld€, il retail con circa 0,5 mld€ e il segmento living e healthcare con 0,35 mld€.

I capitali provenienti dall'estero si sono confermati come predominanti raggiungendo un market share attorno al 58%. Questo dato, lievemente in contrazione rispetto a quanto registrato nei periodi precedenti, ha visto un forte rallentamento nei primi 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.



⁸ Real Estate Outlook – Europe, Edition May 2024; UBS Asset Management; MSCI



Uffici Milano

Nel corso del primo semestre del 2024, il mercato uffici di Milano ha mostrato un volume di investimenti di 0,33 mld€ pari al 41,3% del volume transato complessivo degli uffici, registrando un aumento rispetto al medesimo periodo dello scorso anno (+27% circa).

Le locazioni nel capoluogo lombardo hanno interessato ca. 173.000 mq, in aumento di circa il +8,1% rispetto a quanto rilevato nello stesso periodo del 2023.

L'impatto del trend inflattivo degli scorsi periodi, una forte domanda di spazi moderni e la mancanza di un'adeguata offerta, hanno determinato un aumento dei canoni prime nel CBD milanese. Infatti, analizzando i principali drivers del mercato, si segnala una stabilità dei rendimenti netti prime pari al 4,00% e un canone prime che si attesta a 700 €/mq/a, comunque stabile rispetto al periodo precedente. Per il mercato uffici di Milano si segnala un tasso di sfritto cittadino pari al 10,4%.

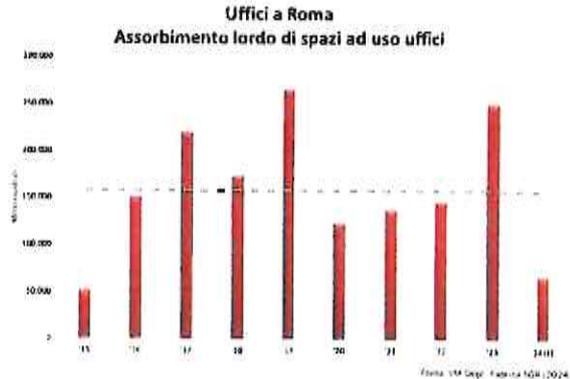
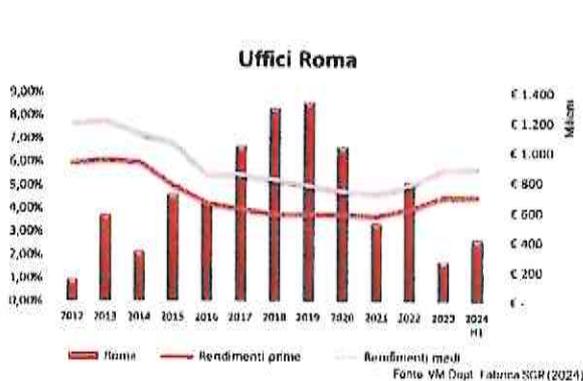


Uffici Roma

Il mercato uffici di Roma ha mostrato un andamento marcatamente positivo in termini di volumi, mostrando un aumento di circa cinque volte il volume transato nello stesso periodo dell'anno precedente. Nel primo semestre del 2024 gli investimenti sono stati pari a circa 0,42 mld€, costituendo il 52% del volume uffici complessivo transato nel paese.

In termini di locazioni, con 67.000 mq, si registra un andamento negativo (-58% ca) rispetto al dato registrato durante lo stesso periodo del 2023 che aveva mostrato complessivamente 160.000 mq.

Analizzando i principali drivers del mercato, si segnala una stabilità dei rendimenti netti prime pari al 4,50% e una stabilità del canone prime che si attesta a 520 €/mq/a (con punte di 550 - 580 €/mq/a) 575 €/mq/a. Per il mercato uffici di Roma si segnala un tasso di sfritto cittadino pari al 6,90%.



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 2023 sono ritornati a mostrare degli andamenti negativi, soprattutto in termini di volumi, per riprendere una lenta curva di crescita a fine 2023 e inizi 2024.

Invece, al netto di Bologna e Genova, dove si è registrata qualche transazione attorno ai 20mln€, 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. 1mld€, con un'incidenza pari al 29% del totale compravenduto a livello nazionale, ma in contrazione rispetto a quanto registrato nel medesimo periodo dello scorso anno (ca. -23%).

Sulla base del Rapporto Immobiliare 2024 redatto dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare⁹, 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 ulteriore lieve aumento.

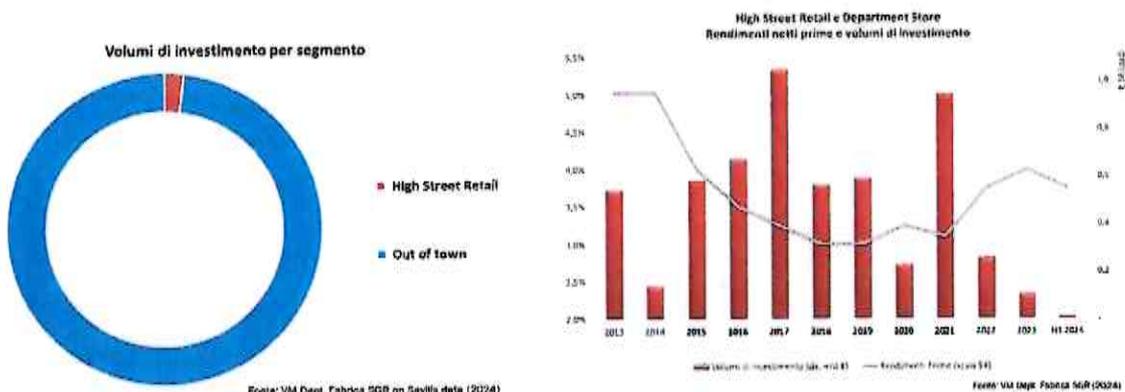
Retail

Nel corso del primo semestre del 2024 per l'asset class retail si sono registrati scambi pari a ca. 0,5 mld€, rappresentando il 14% dei volumi transati a livello nazionale portando ad un aumento rispetto ai 0,2 mld€ registrati nello stesso periodo dell'anno precedente.

L'interesse degli investitori è ricaduto sulle medie superfici locate a operatori di primario standing. Si registrano in questo comparto alcune tra le più grandi transazioni del semestre: un centro commerciale nella periferia est di Roma da parte del gruppo francese Klépierre e un portafoglio di supermercati. A caratterizzare ulteriormente il settore contribuisce l'acquisizione da parte di Kering della società proprietaria di un immobile High Street di circa 11.800 mq in Via Montenapoleone 8 a Milano per 1,3 mld€ (non inclusi nei volumi transati del semestre).

In termini di fondamentali, si è registrato un prime rent per Milano pari a 20.000 €/mq/a e per Roma pari a 15.000 €/mq/a, con net prime yield pari al 4,00% su entrambi i mercati. Invece, per quanto riguarda gli shopping centres, nel medesimo periodo, si è registrato un prime rent pari a 1.100 €/mq/a e un net prime yield pari al 7,25%

Per quanto riguarda i centri commerciali, soprattutto per quelli di nuova concezione, i fondamentali si sono rafforzati in termini di fatturato e presenze determinando, in alcuni casi, un aumento della spesa media per cliente. Per quanto riguarda i dati relativi al footfall, questi si mostrano in ripresa nel primo trimestre del 2024, con un aumento consistente rispetto ai due anni precedenti.¹⁰



Gli altri settori

Durante il primo semestre dell'anno gli "altri settori" diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per ca. 2,2 mld€, in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (+47%).

Il dato è sostenuto dai volumi registrati per le asset class come logistica e alberghiero. Infatti, considerando le altre asset class, quella dell'alberghiero è stata la prima in termini di volumi transati a livello nazionale, raggiungendo

⁹ Rapporto Immobiliare 2024, Immobili a destinazione terziaria, commerciale e produttiva. Data di pubblicazione 30 maggio 2024.

Periodo di riferimento: anno 2023

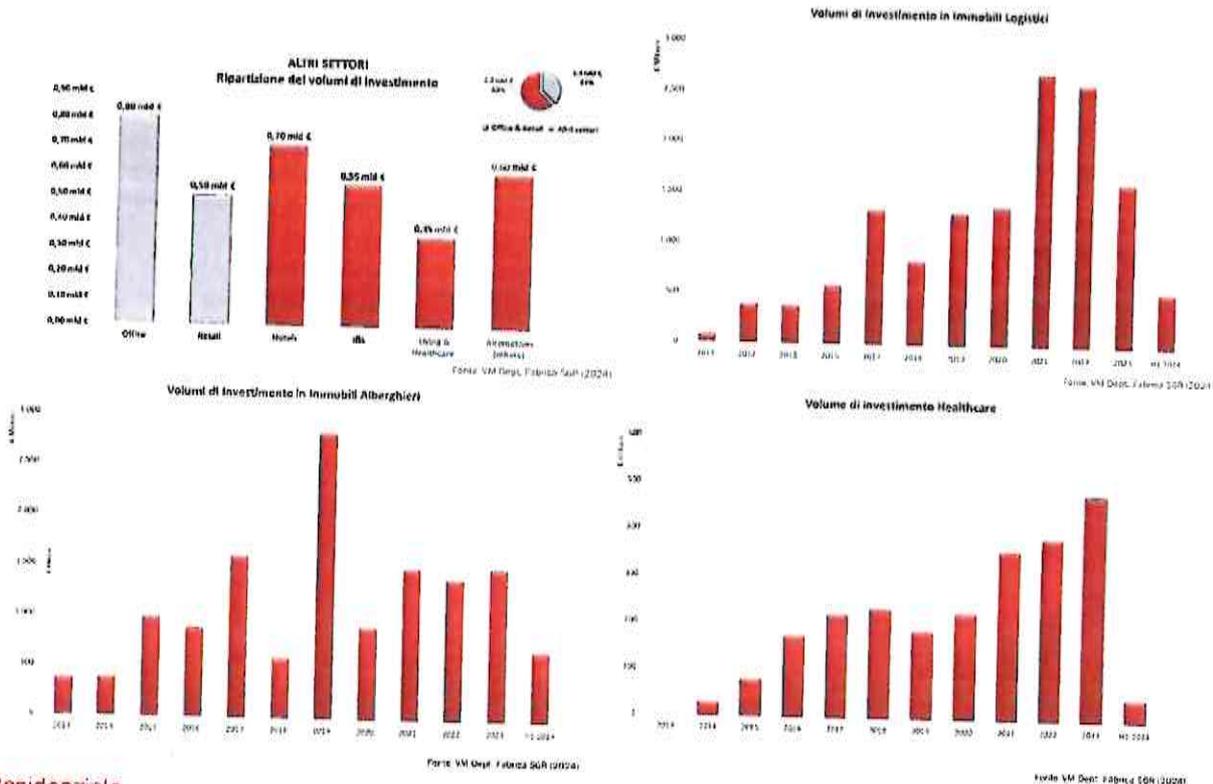
¹⁰ Savills - Italy Retail Spotlight Q1 2024



ca. 0,7 mld€, in aumento di circa il 75% rispetto al primo semestre 2023. Il mercato italiano mantiene il suo grande appeal a livello mondiale in considerazione del fatto che ad oggi, nell'offerta alberghiera italiana, una camera d'hotel ogni cinque appartiene, è gestita o è marchiata da una catena domestica o internazionale.¹¹ Nel 2024 l'industria turistica italiana ha mostrato segnali di superamento delle performance pre-pandemia, con record sia nel turismo leisure che business. Secondo gli indicatori di Italian Hotel Monitor di Trademark Italia, nei primi mesi (gennaio-marzo) del 2024, l'occupancy media si è attestata al 65,3% (+2,6 punti rispetto all'anno precedente), con un prezzo medio per camera di 127 € (+10% rispetto al 2023). Tra i diversi segmenti, quello del lusso ha mostrato la crescita più importante, trainata da un numero crescente di transazioni, in particolare nell'ultimo trimestre, con accordi significativi che hanno coinvolto hotel di lusso a Roma, a Venezia e sul Lago di Como. In termini di fondamentali immobiliari, i rendimenti prime netti del segmento alberghiero sono pari a ca. il 5,00%.

Nel periodo di riferimento, il settore **logistico** ha registrato volumi di investimento di ca. 0,55 mld€, in aumento del 10% rispetto al primo semestre 2023. Tra le sottocategorie principali prevalgono quelle con asset industrial e light industrial ubicati in location strategiche ma, comunque, una quota dei volumi rilevante è stata assorbita dalla logistica tradizionale (45%). Si evidenzia, inoltre, un consolidamento dell'interesse per le zone prossime alle location prime e per le location secondari e correlato dalla saturazione delle location prime e dalle maggiori possibilità insediative offerte dai comuni minori. Nel segmento logistico, si consolida l'ingresso di nuovi operatori di rilievo internazionale, fattore correlato ad un mercato italiano meno maturo rispetto a quello europeo e quindi con ampie opportunità di espansione. Particolare attenzione inoltre viene posta sul tema ESG. La scarsa disponibilità di asset sul mercato e la continua crescita dei canoni (+5% YoY) contribuiscono ad un aumento della domanda owner occupier. Il rendimento prime netto è attualmente pari a ca. 5,50%.

Nell'attuale contesto di mercato il settore **Healthcare** ha registrato volumi di investimento per ca. 0,05 mld€, mostrando un andamento negativo rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (-79%). Questa asset class continua, comunque, 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. 0,3 mld€. Le operazioni di sviluppo rimangono il focus degli investitori anche se i progetti in pipeline hanno subito, nel corso dei semestri precedenti, dei rallentamenti a causa dell'aumento del costo del debito e dei costi di

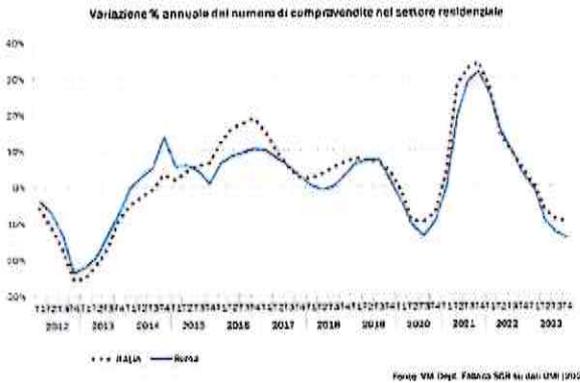
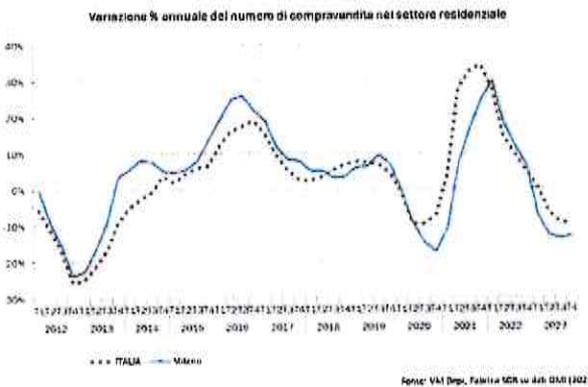
¹¹ Trends, Chains Monitor 2023



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 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,¹² per quanto riguarda il mercato residenziale "retail", il numero di compravendite dell'intero 2023 non ha raggiunto quanto registrato nel 2022, portando a un calo delle compravendite di circa il -10%. La ripresa registrata nel 2021 e 2022, inficiata statisticamente dall'anno della crisi pandemica del 2020, è stata smorzata dalla successiva crisi energetica, dall'aumento dei tassi di interesse e dalla riduzione dei benefici economici messi a disposizione dalle amministrazioni centrali, seguiti da una riduzione del potere d'acquisto delle famiglie. Nonostante la diminuzione del numero di compravendite, i prezzi hanno mostrato stabilità rispetto al trimestre precedente. Per quanto riguarda il mercato delle locazioni, la crescita della domanda ha fatto sì che nell'ultimo anno non si arrestasse l'ascesa dei canoni (+2,5% semestrale). Il primo trimestre del 2024, rispetto al trimestre precedente, ha mostrato, in termini di variazione dei valori immobiliari, un andamento negativo, diminuendo dello 0,1%, con un -1,7% per le abitazioni nuove e un +0,2% per quelle usate¹³ Si segnala, comunque, un aumento dell'indice dei prezzi del 1,7% rispetto al primo trimestre del 2023.



¹² Numero di compravendite: Dati OMI e previsioni OMI e Nomisma

¹³ ISTAT – I trimestre 2024 – Prezzi delle abitazioni - Dati provvisori





Highlights sui principali mercati europei

A livello europeo, i dati previsionali mostrano un volume degli investimenti complessivi approssimativamente in linea con quanto registrato nel primo semestre dello scorso anno.

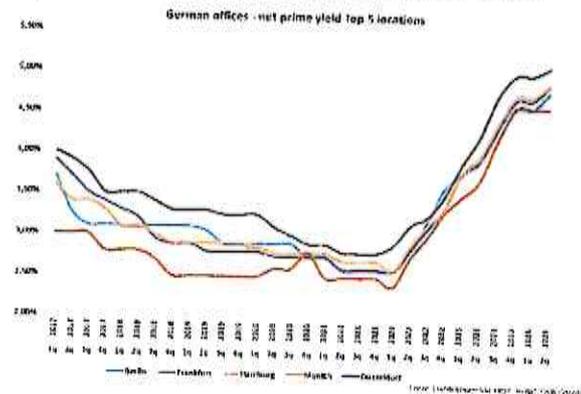
Il mercato degli investimenti registrato nella **Greater Paris Region** nella prima metà del 2024 è stato pari a 1,9 mld€, con un aumento del +58% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I fondamentali del mercato uffici parigino mostrano dei movimenti al rialzo sia per quanto riguarda i potenziali 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 si posiziona al 8,2%.

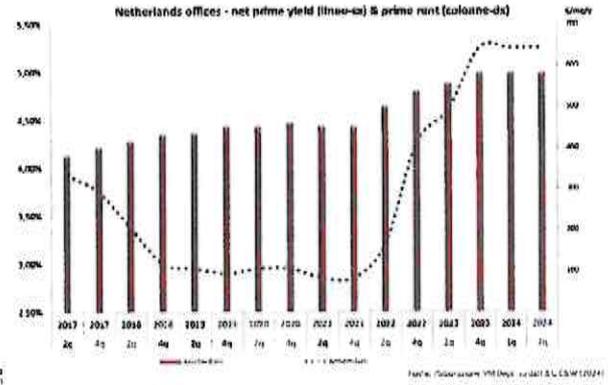
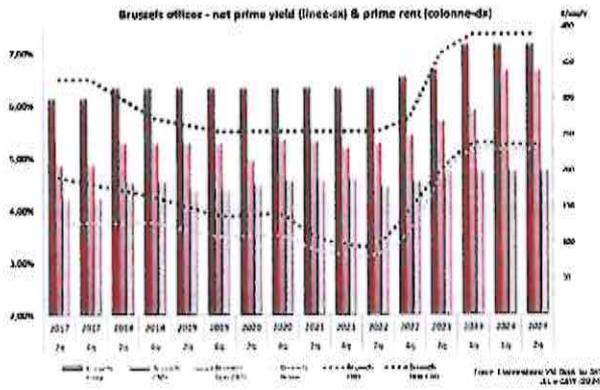
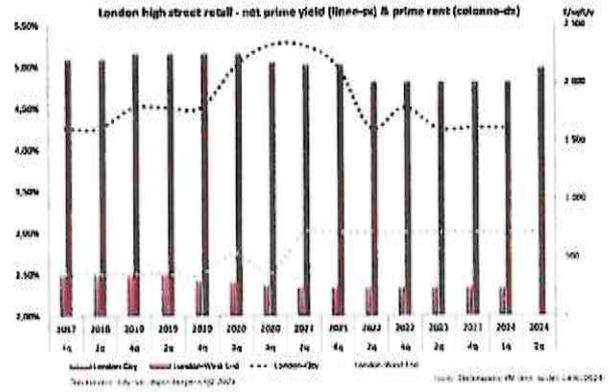
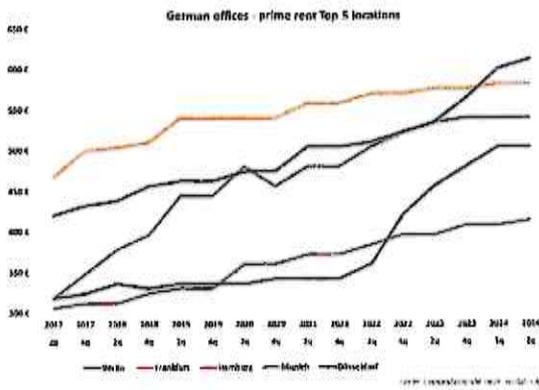
Per quanto riguarda le principali cinque location del mercato uffici tedesco, durante il primo semestre 2024, il take up complessivo è stato pari a 1,07 mln mq, mostrando un aumento del 8% rispetto alla prima metà del 2023. Rispetto all'anno precedente, tutte le principali cinque location hanno registrato una crescita nel take up. Francoforte si è mostrata stabile, Monaco e Düsseldorf hanno registrato un +21% e Berlino il +15%. Solo Amburgo ha registrato un calo pari al -14%. I rendimenti netti prime del secondo trimestre 2024 sono aumentati mediamente di ca. 13 bps rispetto al trimestre precedente, con variazioni registrate su tutte le piazze in analisi e scostamenti ricompresi tra +10bps e +20bps. I canoni prime sono aumentati su base trimestrale per il mercato uffici di Monaco (+2,0%) e Amburgo (+1,5%). Il vacancy rate medio dei mercati uffici tedeschi analizzati risulta essere mediamente pari al 6,72%.

Nel primo semestre dell'anno il mercato retail di Londra i volumi di investimento registrati sono rimasti bassi ma, comunque, il sentiment degli operatori continua ad essere positivo, in attesa del probabile taglio dei tassi di interesse. Secondo le analisi di Real Capital Analytics, i volumi raggiunti nel 2023 si posizionerebbero al di sotto del 40% rispetto alla media quinquennale pre-pandemica. Il target dei principali investitori rimane caratterizzato da prime locations e da segmenti associabili al food e ai beni di consumo. Per quanto riguarda i fondamentali, non si sono registrate variazioni in termini di rendimenti netti prime nel primo trimestre del 2024, mentre si registra un aumento del canone prime nella zona West End di circa il 6,0%.

Nel corso del primo semestre del 2024, il take up del mercato uffici di Bruxelles ha registrato ca. 164.000 mq di assorbimento, con un aumento di circa il 6,5% rispetto allo stesso periodo del 2023. Per quanto riguarda i volumi di investimento, il semestre ha fatto emergere, con ca. 1.03 mld€, un'attività transattiva ad un livello relativamente basso, con un numero di transazioni limitato. Il mercato continua ad essere comunque sostenuto dalle operazioni di tipo value-added. Per quanto riguarda i rendimenti netti prime e i canoni prime non si registrano variazioni rispetto al trimestre precedente, seppur su base annua si sia registrato un incremento del 25% ca. Il vacancy rate uffici del principale mercato belga nel primo semestre del 2024 si è attestato ca. al 8,00%.

Nel primo semestre dell'anno, il mercato uffici olandese, che ha Amsterdam come piazza principale, ha mostrato una scarsa attività, con un volume di investimenti inferiore di ca. il -19% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e un volume di investimenti pari a ca. 0,63 mld€. Nel corso degli ultimi periodi risulta che gli investitori americani, sulla base del loro sentiment negativo nei confronti dell'asset class uffici, abbiano ceduto gran parte degli investimenti. Questa tendenza è stata, comunque, un'opportunità per i soggetti locali in grado di avviare operazioni con una bassa leva finanziaria. Su base trimestrale, risultano essere stabili sia i canoni prime che i rendimenti netti prime. Il tasso di vacancy è in diminuzione rispetto alla fine del 2023, attestandosi all' 8%ca.





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), prevedendo quindi che l'edificazione sia effettuata 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
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

Successivamente alla chiusura del periodo 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 2024 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."

Nella presente Relazione non si dà evidenza dei proventi distribuibili calcolati ai sensi del Regolamento di gestione.

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 2024 non sono maturate, ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, le condizioni per procedere a rimborsi parziali pro-quota.

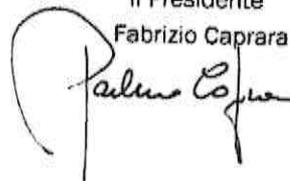
LIQUIDAZIONE DELL'ATTIVO DEL FONDO

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 2024

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Fabrizio Caprara



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2024

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/24		Situazione al 31/12/23	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI				
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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	4.600.000	14,54	3.000.000	9,86
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	4.600.000	14,54	3.000.000	9,86
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	15.000.000	47,43	15.000.000	49,32
D1. A vista				
D2. Altri	15.000.000	47,43	15.000.000	49,32
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	10.538.097	33,32	11.128.321	36,59
F1. Liquidità disponibile	10.538.097	33,32	11.128.321	36,59
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.490.739	4,71	1.287.744	4,23
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Reti e risconti attivi	52.675	0,17	45.332	0,15
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.438.064	4,54	1.242.412	4,08
TOTALE ATTIVITA'	31.628.836	100,00	30.416.065	100,00



PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/24	Situazione al 31/12/23
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'		
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.298.446	1.265.835
M2. Debiti di imposta	175.642	149.623
M3. Reti e risconti passivi		2.220
M4. Altre		420
TOTALE PASSIVITA'	2.298.446	1.265.835
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	29.330.390	29.150.230
Numero delle quote in circolazione	2.353.316	2.353.316
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A	5.223.750	5.200.887
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B1	23.464.312	23.320.184
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B2	642.328	629.159
Numero delle quote in circolazione quote di classe A	407.000	407.000
Numero delle quote in circolazione quote di classe B1	1.928.672	1.928.672
Numero delle quote in circolazione quote di classe B2	17.644	17.644
Valore unitario delle quote di classe A	12.834,767	12.778,593
Valore unitario delle quote di classe B1	12.166,046	12.091,317
Valore unitario delle quote di classe B2	36.404,896	35.658,503
Proventi distribuiti per quota di classe A	0,000	0,000
Proventi distribuiti per quota di classe B1	0,000	0,000
Proventi distribuiti per quota di classe B2	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti per quota di classe A	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti per quota di classe B1	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti per quota di classe B2	0,000	0,000

CRITERI DI VALUTAZIONE

La presente Relazione è stata redatta in ottemperanza alle disposizioni del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, integrate, ove necessario dai principi contabili italiani.

La Relazione semestrale del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale e della Nota Illustrativa.

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

La Relazione semestrale, avendo riguardo a quanto indicato nei paragrafi "Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento" e "Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro" è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale del Fondo, prendendo a riferimento un arco temporale di 12 mesi.

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, 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 per mezzo di un DCF (<i>Discounted Cash Flow</i>) di trasformazione, metodo finanziario-reddituale che considera i flussi di cassa netti generabili lungo il periodo di sviluppo dell'iniziativa.</p> <p>L'Esperto indipendente che ha valutato gli immobili è Business Value s.r.l..</p>
Depositi bancari	<p>I Depositi bancari sono esposti al valore nominale.</p>
Posizione netta di liquidità	<p>La posizione netta di liquidità è esposta al valore nominale.</p>
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.</p> <p>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	<p>I debiti per finanziamento sono esposti in base al loro valore nominale.</p>
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>
Costi e ricavi	<p>I costi ed i ricavi sono stati rilevati nella Relazione secondo i principi della competenza economica e della prudenza, e comunque sempre nel rispetto dell'inerenza degli stessi all'attività del Fondo, così come stabilito dal Regolamento in materia di "Regime delle spese".</p>
Nuove emissioni/rimborsi quote	<p>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.</p>

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, rischi di sostenibilità 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 mitigazione eventualmente adottate.

La funzione di Risk management ha provveduto alla redazione della mappa dei rischi aziendali, all'interno della quale viene fornita: (i) l'identificazione 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'identificazione, 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 c/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 idiosincratice 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.

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 dei fondi 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 procedura 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. La struttura dei contratti di appalto inoltre: (i) non prevede un'anticipazione da parte del Fondo se non appositamente garantita; 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 che l'impresa costruttrice provveda a gestire e rispettare le prescrizioni normative vigenti in materia di sicurezza sul lavoro e che assuma le più ampie responsabilità sulla buona esecuzione dei lavori e sulla qualità dei materiali.

Rispetto dei limiti normativi e regolamentari: La Funzione Risk Management monitora nel continuo il rispetto dei limiti normativi e regolamentari cui è sottoposto il Fondo e segnala, ove necessario, gli eventuali sforamenti alle Autorità di Vigilanza.

Alla data, il Fondo evidenzia un mancato raggiungimento del limite minimo di investimento tipico previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo. In particolare, la percentuale di investimenti immobiliari rispetto al totale attivo, alla data di riferimento, è inferiore al minimo previsto dal Regolamento del Fondo (67%). A tal riguardo, si rappresenta come sia ipotizzabile che, con l'ulteriore progressivo progredire dei lavori relativi al progetto immobiliare in portafoglio, il FIA rientrerà nel limite regolamentare qui indicato.

Rischi di sostenibilità: i rischi di sostenibilità sono definiti come eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificassero, potrebbe provocare un significativo impatto negativo, effettivo o potenziale, sul valore dell'investimento. La Funzione di Risk Management ha incluso - con approccio *continuous improvement* - i rischi di sostenibilità nella Risk policy della SGR in conformità alle modifiche introdotte sul tema dalla Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD) e dal Regolamento Delegato (UE) 2013/231; coerentemente, i predetti rischi di sostenibilità, vengono tenuti in considerazione anche nel processo di investimento. In merito alla classificazione del Fondo ai fini del Regolamento (UE) 2019/2088 (SFDR), si segnala che il FIA è stato classificato come ex. Art. 8 ossia tra i prodotti finanziari che promuovono caratteristiche sociali, ma non effettua alcun investimento sostenibile.

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 *Value Added*, in quanto il portafoglio immobiliare è composto interamente da operazioni a sviluppo senza il ricorso a indebitamento bancario.

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.

Impatti derivanti da fattori macroeconomici

Il conflitto Russia-Ucraina in Europa, iniziato nel 2022, il più recente scontro tra Israele e Hamas in Medio Oriente ed il loro eventuale aggravarsi continuano a rappresentare, anche per il 2024, forti elementi di incertezza nel quadro geopolitico internazionale, restando significativi i rischi al ribasso per l'economia globale, europea e italiana come effetti della volatilità delle valute, dell'energia e dei tassi nonché delle refluenze sui prezzi delle materie prime energetiche e alimentari.

La SGR, sulla base delle evidenze attualmente disponibili e degli scenari allo stato configurabili, monitora gli impatti correnti e potenziali che tali fattori di instabilità possono avere anche solo indirettamente sull'attività economica, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Fondo, anche ai fini della verifica del presupposto della sostenibilità economica dello stesso.

Alla luce degli eventi occorsi nel periodo relazionati all'andamento economico-finanziario del Fondo, al momento, non si ravvedono conseguenti rilevanti criticità per la continuità del Fondo nei prossimi 12 mesi.

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Il Fondo si trova nella fase di sviluppo immobiliare dei propri attivi patrimoniali e, conseguentemente, può essere esposto al mancato raggiungimento del limite minimo di investimento tipico previsto dal Regolamento e derivante dalla liquidità richiamata e propedeutica agli sviluppi in corso. Con l'ulteriore progressivo progredire dei lavori relativi al progetto immobiliare in portafoglio, il FIA rientrerà nel limite regolamentare qui indicato.

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 2024 il livello di leva finanziaria calcolato con il metodo lordo è pari a 0,21. Lo stesso calcolato con il metodo degli impegni è pari a 1,08.

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.

Trasparenza degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente

In conformità con quanto stabilito nelle Linee Applicative (cfr. § 4), si rappresenta che la SGR non ha assegnato all'Esperto Indipendente del Fondo, Business Value s.r.l., ulteriori incarichi. 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 2024, 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 emerge l'assenza di incarichi rilevanti della tipologia sopra descritta.

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" e normativa AIFMD in tema di valutazioni

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 dal medesimo 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 al periodo, VM ha svolto una analisi di congruità sui valori espressi nelle perizie degli Esperti Indipendenti al 30 giugno 2024, 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.

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.

INFORMATIVA PERIODICA SULLE CARATTERISTICHE AMBIENTALI E SOCIALI PROMOSSE DAL FONDO, AI SENSI DELL'ART. 11 DEL REGOLAMENTO (UE) 2019/2088

Il Fondo Novello rientra tra i prodotti di cui all'art. 8, par. 1 del Regolamento 2019/2088, ossia tra i prodotti finanziari che promuovono caratteristiche sociali, senza avere come obiettivo un investimento sostenibile. L'informativa sulla misura in cui le caratteristiche sociali promosse sono state conseguite è riportata nell'Allegato C alla presente Relazione, redatto secondo il modello dell'Allegato IV al Regolamento n. 2022/1288.

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 Cavalcavia/Via Ravennate	10.130.000	COMUNE DI CESENA
2	12/02/2016	acquisto	Cesena - Via Cavalcavia (piccola area urbana)	4.600	UNICA RETI SPA
3	19/02/2016	apporto	Cesena - Via Cavalcavia/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	Anno di costruzione	Superficie lorda commerciale	Redditività dei beni locati				Costo Storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario			
1	CESENA, VIA CAVALCAVIA - VIA RAVENNATE	ALTRO		39,642					24.731.759		
	TOTALE			39,642					24.731.759		



**RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA
SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2024**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE
DI TIPO CHIUSO RISERVATO "NOVELLO"**



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2024

Al Consiglio di Amministrazione di
Fabrica Immobiliare SGR SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegata relazione semestrale, costituita dalla situazione patrimoniale e dalla relativa nota illustrativa del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato "Novello" (il "Fondo") al 30 giugno 2024. Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fabrica Immobiliare SGR SpA, sono responsabili per la redazione della relazione semestrale in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. 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 consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società di Gestione del Fondo 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 ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) 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.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che la relazione semestrale del Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato "Novello" al 30 giugno 2024, non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.899.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese
Milano Monza Brianza Lodi 12970880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1
Tel. 071 2432311 - Bari 70122 Via Abate Giunna 72 Tel. 080 3640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 226691 - Bologna 40124 Via
Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 05129 Corso Italia 302 Tel. 095
7532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16
Tel. 081 36181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Viale
Tanari 20/A Tel. 0521 275011 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Lungo Forchetti 29 Tel. 06 570251 -
Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90
Tel. 0422 666911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - Udine 33100 Via Pascolle 13 Tel. 0430 25789 - Varese 21100 Via
Albuzzi 43 Tel. 0332 285030 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Limitazione alla distribuzione ed all'utilizzo

La relazione semestrale del Fondo è stata redatta in applicazione alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e dal Regolamento del Fondo. Di conseguenza, la relazione semestrale del Fondo può non essere adatta per altri scopi. La nostra relazione viene emessa solo per Vostra informazione e non potrà 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, 5 agosto 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fabrizio De Dominicis'.

Fabrizio De Dominicis
(Revisore legale)