

Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso gestito da
Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.
via Nazionale, 87 - 00184 Roma - Italia
Tel. +39-06 94.51.66.01 - Fax +39-06.94.51.66.40
email info@fabricasgr.it - PEC fabricaimmobiliare.sgr@legalmail.it
web www.fabricasgr.it

C.F. e P.IVA 07763061006 - REA RM 1064624 - Capitale Sociale € 7.200.000 i.v.
iscritta al n. 65 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio - Sezione Gestori di FIA



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

c.a.dott. Stefano Severi



Prot. n. 1300/2023
Roma 20 marzo 2023
Raccomandata AR

Oggetto: Invio Relazione di Gestione al 31 dicembre 2022

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, si trasmette in allegato la Relazione di Gestione al 31 dicembre 2022 (di seguito la "Relazione") approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 febbraio 2023.

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

Con l'occasione si comunica che, in considerazione della classificazione del Fondo quale prodotto finanziario ex art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 (c.d. SFDR), la Relazione annuale è stata integrata anche con la previsione, in ottemperanza alle disposizioni normative in vigore da gennaio 2023, dell'informativa periodica sulle caratteristiche sociali promosse dal Fondo in linea con quanto previsto dall'art. 50 del Regolamento Delegato (UE) 2022/1288.

Si comunica che il valore della quota di partecipazione al Fondo al 31 dicembre 2022 è pari ad Euro 16.779,904.

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

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



All.: Relazione di gestione al 31 dicembre 2022.



Relazione della società di revisione indipendente

*ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n°
39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58*

***“Novello – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato”***

***Relazione sulla relazione di gestione
al 31 dicembre 2022***

Fabrica Immobiliare SGR SpA



Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo "Novello - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo "Novello - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società "Fabbrica Immobiliare SGR SpA", Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 8 marzo 2022, ha espresso un giudizio senza modifica sulla stessa.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12970880155 Iserita al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 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 Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Tollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 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 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;



- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/2010

Gli amministratori della "Fabrica Immobiliare SGR SpA" sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Novello - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato" al 31 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo "Novello - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato" al 31 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Novello - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato" al 31 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 10 marzo 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fabrizio De Dominicis', written over a light blue horizontal line.

Fabrizio De Dominicis
(Revisore legale)

FONDO
NOVELLO



Relazione di Gestione al 31 dicembre 2022



FABRICA IMMOBILIARE

CdA del 28 febbraio 2023

Indice

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2022	25
NOTA INTEGRATIVA	29
PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	29
PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	32
Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	32
Sezione II - LE ATTIVITÀ.....	33
Sezione III - LE PASSIVITÀ.....	34
Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	35
PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2022	36
Sezione I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI.....	36
Sezione II - BENI IMMOBILI.....	36
Sezione III - CREDITI.....	36
Sezione IV - DEPOSITI BANCARI.....	36
Sezione V - ALTRI BENI.....	36
Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	36
Sezione VII - ONERI DI GESTIONE.....	37
Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	38
Sezione IX - IMPOSTE.....	38
PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI	39
Allegato A: Prospetto dei beni conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo.....	42
Allegato B: Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo (tav.C all.IV 6.2).....	42
Allegato C - Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'art. 8, par. 1 e 2-bis del Regolamento (UE) 2019/2088.....	43

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2022, redatta ai sensi dell'art. 3 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 30 del 5 marzo 2015, 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 del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

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

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

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

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

In particolare:

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

Per "Rendimento Target" si intende l'indicatore di riferimento prefissato ed individuato come risultato obiettivo di gestione a vita intera per il calcolo del rendimento spettante a ciascuna classe di Quote del Fondo ed è definito quale tasso di sconto annualizzato che, applicato ai flussi di cassa relativi a ciascuna Quota, determina un valore attuale di tali flussi pari a zero. Il Rendimento Target è pari:

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2022 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, 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*.

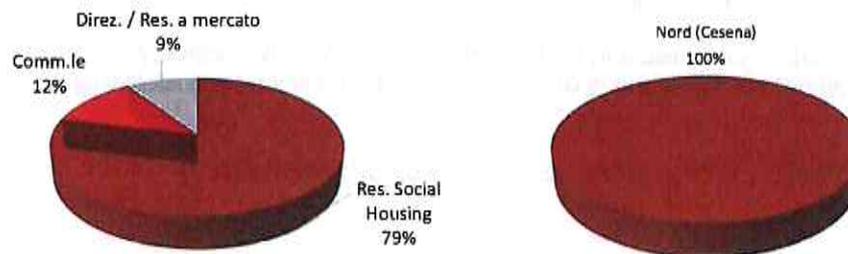
Nel 2019, a fronte dell'erogazione di un contributo di 2 milioni di euro da parte della Regione Emilia-Romagna, è stato realizzato dal Comune di Cesena il «Parco Urbano Novello» e sono stati previsti degli sconti sia sui canoni di locazione delle unità abitative che sui prezzi delle unità abitative destinate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

Si riporta di seguito una tabella di sintesi dell'asset di proprietà del Fondo:

Ubicazione		Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 31/12/2022 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualficazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena	2015/2016	Residenziale <i>social housing</i>	10.175.000	6.700.000

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2022.

Asset Allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 31 dicembre 2022



Attività di gestione

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

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

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

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

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2022 sono terminate tutte le opere di fondazione e le strutture in elevazione del primo piano fuori terra dell'UMI 1. Non sono state ancora avviate le opere di urbanizzazione afferenti al sub-comparto UMI 1 in quanto ancora in via di definizione da parte degli enti gestori dei servizi l'elaborazione delle varianti richieste dagli stessi consistenti in nuova posizione della cabina di trasformazione per l'elettrificazione del sub-comparto UMI1 e progettazione della vasca interrata per la raccolta ed il rilancio delle acque reflue.

Si segnala in ultimo che l'impresa Petas, ditta appaltatrice della realizzazione dell'UMI 1, ha richiesto un adeguamento dei prezzi della commessa oggetto di appalto in considerazione del significativo aumento dei costi delle materie prime dovuto all'attuale contingenza del mercato; la richiesta è stata accolta con il riconoscimento in partita provvisoria degli importi fino all'approvazione del nuovo piano economico finanziario del Fondo.

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, pervenuta nel mese di novembre 2021, alla data di redazione della presente Relazione il Giudice assegnato non ha ancora definito una data per la prima udienza. Il Fondo è assistito da due studi legali, ad oggi il rischio di soccombenza nella causa è sempre ipotizzato come possibile.

Persegue l'attività di commercializzazione della "media superficie di vendita" della erigenda UMI 1 per il tramite dell'intermediario incaricato - la società Coldwell Banker Commercial (Realty Advisory S.p.A.) - alla fine del primo semestre 2022 si erano registrati un paio di interessamenti. Le attività di commercializzazione hanno subito un rallentamento a seguito della necessaria revisione dei prezzi per l'appalto delle opere dell'UMI 1, si prevede il riavvio della commercializzazione all'esito dell'approvazione del nuovo piano economico finanziario del Fondo.

Infine, nel corso del primo semestre, è stata esperita una gara ad inviti per la selezione di un soggetto a cui affidare i servizi di property, facility e community management. Si prevede di completare le attività di selezione nel corso del 2023.

Gestione dei fattori ESG

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

In linea con quanto svolto negli anni passati, anche nel 2022 il Fondo è stato sottoposto ad un *rating* di sostenibilità indipendente - nel caso specifico, il "*Global Real Estate Sustainability Benchmark*" (c.d. GRESB) - e ciò al fine di valutare annualmente il grado di integrazione e gestione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel patrimonio del Fondo attraverso una valutazione terza ed indipendente, basata su *standard* internazionali e sul confronto con altri partecipanti (*peer*). Il *rating GRESB Development* ottenuto nel 2022 dal Fondo (sui dati relativi al 2021) è stato pari a 70/100 con il raggiungimento della Green Star.

2. DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DEL RISPARMIO ("OICR") VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO E EFFETTI DEGLI STESSI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI E, PER QUANTO POSSIBILE, SUL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

GOVERNANCE DELLA SGR E DEL FONDO

Organi sociali della SGR per il triennio 2022 - 2024

Con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2021, è venuto a scadenza il mandato conferito al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale e di conseguenza l'Assemblea Ordinaria dei Soci, tenutasi in data 5 aprile 2022 ha nominato i nuovi componenti.

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

Si riporta di seguito la loro composizione.

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

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

▪ Mario Venezia	Presidente
▪ Vincenzo Sportelli	Sindaco effettivo
▪ Luciano Festa	Sindaco effettivo
▪ Edoardo Ialongo	Sindaco supplente
▪ Gianluigi Albano	Sindaco supplente

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

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

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

- Luigi Gaspari Amministratore Indipendente (Presidente del Comitato)
- Raffaele Giovanni Rizzi Amministratore Indipendente
- Francesco Sirianni Responsabile della Funzione *Compliance* e Antiriciclaggio
- Federico Leonardi Responsabile della Funzione *Internal Audit*
- Lelio Mazzarella Responsabile della Funzione *Risk Management*

Il Comitato di Remunerazione attualmente composto da 3 membri:

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

Società di revisione

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

Organi del Fondo

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

- Valter Biraghi
- Livio Cassoli
- Simona Giustino
- Giampiero Marchiò
- Stefano Severi

Nel corso del 2022 non sono state effettuate riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti, né dell'Advisory Committee.

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

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

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

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

Il Regolamento RTS individua circa 60 indicatori dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, tra cui, ad esempio, il livello di emissioni di CO2, l'esposizione ai combustibili fossili, la diversità di genere, il rispetto dei diritti umani e la lotta alla corruzione. Gli indicatori sono suddivisi per aree tematiche e tipologia di investimento su cui effettuare la *disclosure*: "clima e altri indicatori connessi all'ambiente" e "problematiche sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla

corruzione attiva e passiva", per quanto attiene alle aree tematiche; "investimenti in emittenti sovrani e organizzazioni sovranazionali", "investimenti in imprese" "investimenti in attivi immobiliari", per quanto attiene alla tipologia di investimenti sottostanti al prodotto finanziario per cui è necessario effettuare *disclosure*. In tale contesto, gli intermediari finanziari e pertanto anche le Società di Gestione del Risparmio che tengono in considerazione i principali effetti negativi sulla sostenibilità, devono descrivere le azioni adottate nell'anno precedente e quelle programmate, nonché gli obiettivi del periodo successivo per evitare o attenuare i principali effetti negativi individuati.

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

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

Disposizioni di carattere fiscale in vigore al 31 dicembre 2022 di specifico interesse per i fondi comuni immobiliari

1. Regime di tassazione dei proventi di natura finanziaria.

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

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

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

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

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

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

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

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

2. IMU

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

In generale, presupposto dell'IMU è il possesso di immobili riconducibili a tre tipologie quali fabbricati, aree fabbricabili e terreni agricoli, così come definiti dall'art. 2 co. 1 del DLgs. 504/92 (decreto ICI).

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

Sono compresi anche gli immobili strumentali e quelli alla cui produzione o scambio è diretta l'attività d'impresa.

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

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

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

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

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

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

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

Per il 2022 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 2022, 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,

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

custodia, deposito, gestione o altro stabile rapporto. In proposito, si fa presente che, ai sensi dell'art. 8, comma 16 del D.L. n. 16/2012, per le comunicazioni relative a quote o azioni di OICR (tali sono i fondi comuni di investimento), per le quali sussista uno stabile rapporto con l'intermediario, in assenza di un formale contratto di custodia o amministrazione, in caso di mancata provvista da parte del cliente per il pagamento dell'imposta di bollo l'intermediario può effettuare i necessari disinvestimenti.

5. Rapporti con le pubbliche amministrazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

6. Credito d'imposta per i canoni di locazione

Il Decreto Legge n. 4 del 27 gennaio 2022 ha previsto una nuova proroga del credito d'imposta sugli affitti degli immobili non ad uso abitativo, solo per le imprese del settore turistico, per i mesi di gennaio, febbraio e marzo 2022.

Il bonus spetta per le imprese operanti nel comparto turistico, quali le strutture alberghiere, extra-alberghiere, termali, agenzia di viaggio, tour operator. Tale credito spetta a condizione che le imprese turistiche abbiano registrato una riduzione del fatturato o dei corrispettivi nel mese di riferimento dell'anno 2022 di almeno il 50 per cento rispetto allo stesso mese dell'anno 2019.

La verifica deve essere effettuata su base mensile. Pertanto, il bonus affitti 2022 può spettare anche con riferimento ad un solo mese agevolato per il quale si è verificato la riduzione del fatturato del 50%.

Rientrano nel credito d'imposta affitti, i contratti di locazione, di leasing o di concessione di immobili ad uso non abitativo destinati ad attività d'interesse turistico.

Per determinare l'entità del credito, ai canoni corrisposti, sono applicati le seguenti percentuali:

- 60% nel caso di contratti di locazione;
- 30% nel caso di contratti di servizi a prestazioni;
- 30% nel caso di affitto d'azienda;
- 50% nel caso di affitto d'azienda di strutture turistico ricettive quali casa vacanze, B&B, affittacamere

Il conduttore può cedere il credito d'imposta al locatore previa sua accettazione, in luogo del pagamento della corrispondente parte del canone. Rispetto ai crediti d'imposta precedenti (ad esempio il credito d'imposta affitti 2021) non risulta più possibile cedere il credito a soggetti terzi estranei al rapporto contrattuale. In quanto, la legge permetteva tale facoltà fino al 31 dicembre 2021.

La comunicazione dell'avvenuta cessione del credito dovrà essere effettuata, a pena d'inammissibilità, entro 31.12.2022 direttamente dai cedenti che hanno maturato il credito, utilizzando la procedura telematica "Comunicazione opzione crediti e detrazioni", accessibile dall'area riservata del sito internet dell'Agenzia delle Entrate.

I Fondi comuni immobiliari potrebbero essere coinvolti in qualità di cessionari da parte dei suoi conduttori.

I cessionari possono utilizzare il credito in dichiarazione o in compensazione. In quest'ultimo caso, il modello F24 è presentato esclusivamente con i servizi telematici dell'Agenzia delle Entrate e il credito può essere utilizzato a decorrere dal giorno lavorativo successivo alla comunicazione della cessione, previa accettazione da comunicare esclusivamente a cura dello stesso cessionario, a pena d'inammissibilità, attraverso le funzionalità rese disponibili nell'area riservata del sito internet dell'Agenzia delle entrate. Ai sensi dell'articolo 122, comma 3, D.L. 34/2020, la quota dei crediti d'imposta ceduti che non è utilizzata entro il 31 dicembre dell'anno in cui è stata comunicata la cessione non può essere utilizzata negli anni successivi, né richiesta a rimborso ovvero ulteriormente ceduta.

7. Elenchi Intrastat 2022

Il Modello Intrastat è una dichiarazione che riporta le operazioni intracomunitarie di vendita e acquisto effettuate da un titolare di partita IVA in un dato periodo di tempo.

I dati comunicati hanno valenza sia fiscale che statistica e i modelli devono essere compilati esclusivamente in via telematica ed inviati all'Agenzia delle dogane riepilogando le cessioni di beni intracomunitari, acquisti di beni intracomunitari e prestazioni di servizi generiche rese o ricevuti.

Dal 1° gennaio 2022 sono state introdotte alcune novità. Tra le novità più rilevanti, segnaliamo l'innalzamento della soglia per l'esonerazione dall'adempimento, infatti da quest'anno gli elenchi riepilogativi degli acquisti - modello Intra 2b/s - devono essere presentati mensilmente solo qualora l'ammontare complessivo trimestrale degli acquisti intracomunitari sia, per almeno uno dei quattro trimestri precedenti, uguale o superiore a 350mila euro (e non più 200mila). Inoltre, è caduto l'obbligo di presentazione trimestrale del modello sia per gli acquisti intracomunitari che per i servizi ricevuti.

8. Esterometro 2022

L'esterometro è un adempimento introdotto a partire dal 1° gennaio 2019, con lo scopo di fornire all'Agenzia delle Entrate i dati completi di fatturazione delle operazioni transfrontaliere che non transitano attraverso il Sistema di Interscambio (SDI), ovvero quelle relative a cessioni di beni e prestazioni di servizi effettuate (e ricevute) nei confronti di soggetti al di fuori del territorio dello Stato italiano.

A partire dal 2019, quindi, tutte le imprese italiane che hanno fornito o acquistato beni all'estero hanno dovuto presentare l'Esterometro con cadenza trimestrale, ad eccezione dell'emissione di una bolletta doganale per operazioni extraeuropee emissione di ricevuta o fattura elettronica mediante il Sistema di Interscambio

Dal 1° luglio 2022 sono entrate in vigore nuove regole e pertanto i dati delle operazioni transfrontaliere sono trasmessi esclusivamente utilizzando il Sistema di interscambio, con termini differenziati per le operazioni attive e passive:

- nel primo caso la trasmissione è effettuata entro i termini di emissione delle fatture o dei documenti che ne certificano i corrispettivi, 12 giorni;
- nel secondo la trasmissione è effettuata entro il quindicesimo giorno del mese successivo a quello di ricevimento del documento comprovante l'operazione o di effettuazione dell'operazione

Restano escluse dal nuovo Esterometro le operazioni accompagnate da bolletta doganale o da fattura elettronica inviata tramite SdI e quelle di importo fino a 5mila per singola operazione relative ad acquisto di beni e servizi non rilevanti ai fini IVA in Italia ai sensi degli artt. da 7 a 7-octies del D.P.R. n. 633/1972.

Scenario macroeconomico

Sulla base delle previsioni del Fondo Monetario Internazionale, il quadro macroeconomico delle principali economie mondiali è fortemente condizionato dal perdurare della guerra in Ucraina e dall'aumento dei tassi di interesse perseguito dalle banche centrali al fine di contenere la curva inflattiva.

Rispetto a quanto previsto nel mese di ottobre 2022, FMI³ prevede una crescita globale pari al 2,9% nel 2023 e al 3,1% nel 2024, dati inferiori alla media storica pari al 3,8% registrata tra il 2000 e 2019. Nel medesimo periodo di riferimento, in termini di inflazione globale si prevede un andamento più contenuto rispetto alle precedenti previsioni. In particolare, si indica un tasso di inflazione annuo pari al 6,6 nel 2023 e 4,3% nel 2024.

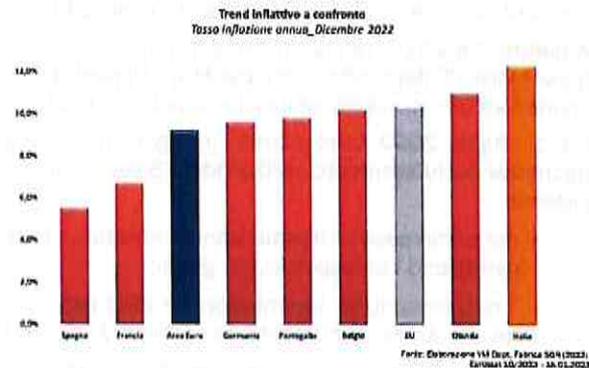
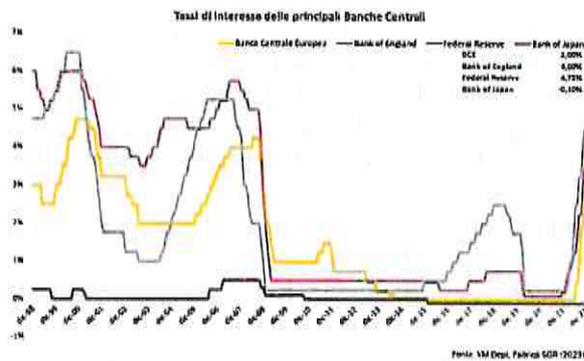
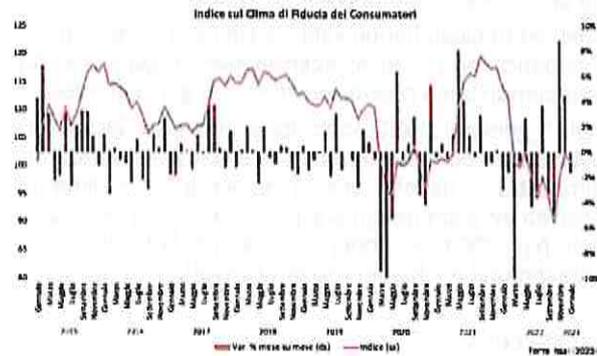
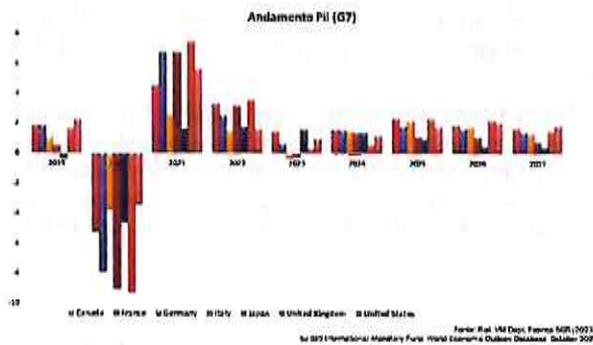
In Italia, secondo le proiezioni macroeconomiche più recenti pubblicate da Banca d'Italia⁴, il PIL, dopo una crescita di quasi il 4% nel 2022, rallenterebbe nel successivo triennio, atterrando allo 0,6% nel corso del 2023 e all'1,2% sia nel 2024 che nel 2025. Differente è la visione del FMI che per Italia e Germania prevede nel '23 un dato negativo.

A livello nazionale, l'inflazione, che ha raggiunto mediamente quasi il 9% lo scorso anno, dovrebbe progressivamente scendere al 6,5% nel 2023 per raggiungere nel 2025 il 2%.

L'importante pressione inflazionistica registrata in tutte le principali economie mondiali ha determinato delle condizioni monetarie e finanziarie caratterizzate da un deciso rialzo dei tassi di interesse. In Italia, i rendimenti dei titoli di Stato decennali dovrebbero crescere fino al 4,7% nel 2025, dal 3,1% visto nel 2022.

L'inasprimento della politica monetaria e l'andamento dei prezzi delle materie prime, ha determinato nel corso del 2022 un andamento altalenante dell'Indice sul clima di fiducia dei consumatori italiani, con ricadute su consumi e risparmi.

Sulla base dei dati ISTAT, a dicembre 2022, dopo il calo registrato a novembre, l'occupazione è tornata a crescere raggiungendo, rispetto a dicembre 2021, ca. 334mila unità in più. Rispetto a novembre 2022, il tasso di occupazione ha raggiunto il 60,5% (+0,1 punti), quello di disoccupazione è rimasto stabile al 7,8%, mentre è sceso il tasso di inattività al 34,3% (-0,1 punti).



³ International Monetary Fund, World Economic Outlook, 30 gen 2023

⁴ Proiezioni macroeconomiche per l'Italia - gennaio 2023, 24 gen 2023 (scenario base)



Investimenti immobiliari in Italia

Nel corso del 2022 il mercato italiano degli investitori istituzionali ha registrato un volume di investimenti pari a ca. 11,4 mld€, mostrando un incremento del 14% rispetto al 2021. Il 2022 ha rappresentato il secondo miglior risultato degli ultimi dieci anni, nonostante il cambiamento del quadro macroeconomico abbia determinato un forte rallentamento nel Q4 portando il volume investito nell'ultimo periodo ad un livello inferiore del 56% rispetto allo stesso trimestre del 2021.

I settori privilegiati sono stati principalmente quelli degli uffici e della logistica che con 4,7 e 2,6 mld€ hanno rappresentato il 64% dei volumi totali transati durante il 2022. In questo periodo si è consolidato il trend che vede gli uffici come l'asset class più importante del mercato immobiliare italiano, rappresentando il 41% del totale transato. La domanda è radicalmente cambiata in quanto gli investitori e i tenant cercano sempre più immobili di nuova generazione con spazi flessibili e innovativi. Le transazioni registrate a livello nazionale mostrano una rilevante dinamicità e denotano come gli investitori vedano l'investimento negli uffici come una scelta solida.

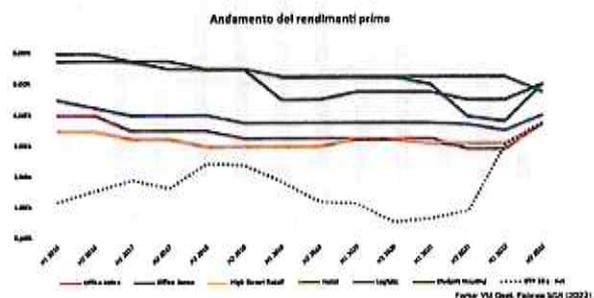
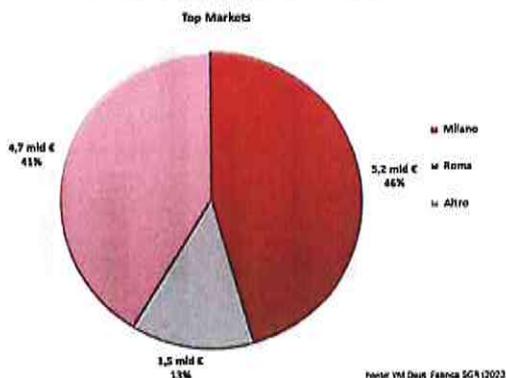
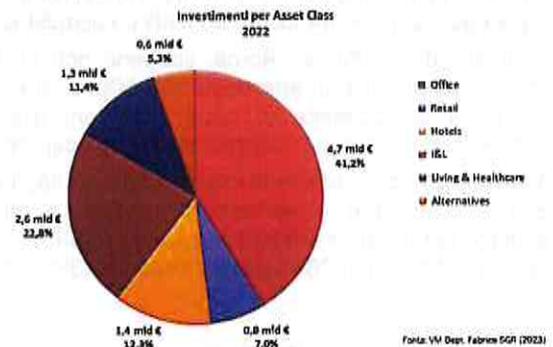
La logistica, nonostante una lieve contrazione dei volumi investiti (2,6 mld€ nel 2022 contro i 2,7 mld€ del 2021), conferma la sua rilevanza rappresentando la seconda asset class con una quota del 23% rispetto al totale. Inoltre, l'attrattività di tale asset class si conferma molto elevata soprattutto per gli investitori internazionali.

La terza asset class per volume investito è il segmento hotel che con un volume significativo pari a 1,4 mld€ rimane in linea con quanto registrato lo scorso anno. A seguire, abbiamo il segmento living & healthcare che raggiunge complessivamente 1,3 mld€ e rappresenta l'11% dei volumi transati, il retail per il quale si registrano volumi per complessivi 0,8 mld€.

Le transazioni registrate hanno mostrato una size di investimento in aumento e una diminuzione delle operazioni di portafoglio. In termini di localizzazione degli investimenti, Milano si conferma la piazza principale registrando il 46% degli investimenti complessivi, seguita da Roma con il 13% che sta acquisendo quote di mercato rispetto ai periodi precedenti. Il restante 41% ca è distribuito nel resto d'Italia o comunque afferisce a portafogli immobiliari con localizzazione mista. Le altre città italiane sono trainate dal trend positivo registrato su asset class come logistica e hotel. In particolare, emergono città come Verona (logistica), Siena (hotel) e Bologna (logistica e uffici).

I capitali provenienti dall'estero si sono confermati come predominanti raggiungendo un market share attorno al 75%. Questo dato conferma che il mercato italiano è uno dei più aperti in Europa, secondo a Spagna e Olanda.

L'alta competitività sui segmenti prime ha determinato, solo nel primo trimestre del 2022, una ulteriore compressione dei rendimenti per la logistica e, in particolare, per gli uffici. L'aumento dei tassi di interesse ha però portato, nella seconda parte dell'anno, a una decompressione degli stessi compensati però dalla crescita dei livelli di locazione. La domanda ricade sempre più su immobili con elevati standard di sostenibilità e, nonostante un atteggiamento attendista dovuto alla riduzione del differenziale tra i rendimenti immobiliari e quelli dei Titoli di Stato a lungo termine, il focus degli investitori determina ancora un'alta competizione per i trophy asset.



Uffici Milano

Nel corso del 2022 gli uffici sono tornati ad essere l'asset class di riferimento e Milano, con il 72% ca. dei volumi transati, ha rappresentato la piazza principale. In particolare, si sono registrate oltre 70 acquisizioni distribuite in maniera capillare nel capoluogo lombardo interessando il centro storico come anche le zone periferiche e prevedendo tipologie di investimento sia core che value add.

Le locazioni nel capoluogo lombardo hanno interessato ca. 480.000 mq, rappresentando uno dei migliori anni in termini di assorbimento di spazi uffici. Inoltre, considerando anche l'incidenza dei pre-let (41%), emerge una mancanza di prodotto di qualità che porta i tenant a sottoscrivere contratti per degli uffici ancora in fase di ristrutturazione e le proprietà a poter attuare un approccio più speculativo.

L'impatto del trend inflattivo, 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 un aumento dei rendimenti netti prime pari oggi a 3,75% rispetto al precedente 2,90% e un aumento del canone prime che si attesta a 675 €/mq/a. Per il mercato uffici di Milano si segnala un tasso di sfritto cittadino pari all'8%, con il CBD Duomo che si attesta al 4,1%, il CBD Porta Nuova al 1,8% e il Centro al 5,4%.



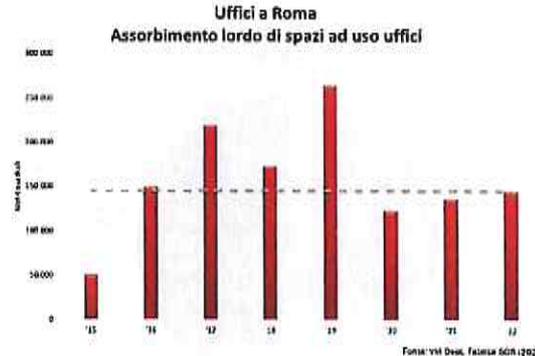
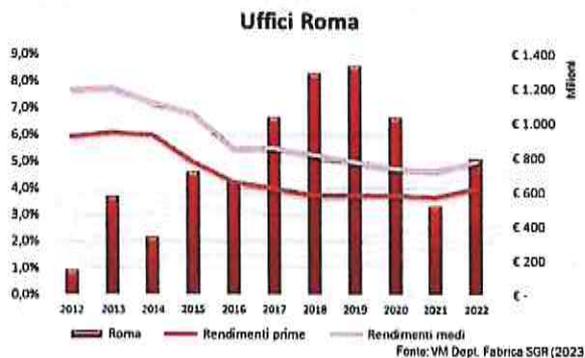
Uffici Roma

In tutto il 2022 il mercato degli uffici di Roma ha registrato investimenti per un totale di ca. 800 mln€, in aumento del 52% rispetto al 2021. Gli investimenti hanno coinvolto per il 75% le aree del CBD e Centro Storico.

Tra le transazioni più rilevanti in termini di volumi troviamo l'asset di piazza Indipendenza-via Curtatone transato da DeA Capital SGR per ca. 175 m€, Via del Corso 270 acquisito da UnipolSai Investimenti SGR per ca. 140 mln€ e Via Paolo di Dono 44 locato ad IFAD ed acquistato da Castello SGR.

Le locazioni di uffici su Roma, sebbene non ai livelli pre-pandemici, hanno confermato il momento di ripresa mostrando un take up attorno ai 150.000mq che, in considerazione della limitata disponibilità di spazi di qualità, conferma la necessità di nuove soluzioni e/o ottimizzazione delle superfici esistenti. I sottomercati più attenzionati rimangono i distretti direzionali del CBD e dell'EUR.

Analizzando i principali driver del mercato, si segnala un lieve aumento del rendimento netto prime che passa dal 3,50% al 4,00% e un aumento del canone prime che, dai 430 €/mq/a registrati nel 2021, si attesta a 450 €/mq/a per il CBD e a 350 €/mq/a per l'EUR. Per il mercato uffici di Roma si segnala un tasso di sfritto cittadino pari all' 8,6%, con il CBD che si attesta al 2,3%, il Centro al 3,6% e l'EUR attorno al 10%.



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. Mentre le prime confermano la propria attrattività avendo superato la diminuzione dei volumi transati dei periodi precedenti, nei mercati secondari emergono invece differenti risultati con alcuni andamenti negativi per criteri 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 registrato al di fuori dei mercati di Milano e Roma è stato rilevante, registrando ca. 4,7 mld€, con un'incidenza pari al 41% del totale compravenduto a livello nazionale. L'andamento positivo registrato nelle altre città italiane è stato guidato perlopiù da acquisizioni di portafogli e, comunque, da segmenti come logistica e hotel, da sempre settori geograficamente più capillari rispetto agli uffici.

Nell'ambito del segmento uffici la polarizzazione tra i due top markets è stata ancor più accentuata dalla scarsità di single deals sulle altre città. Sulla base del *Terzo Osservatorio sul Mercato Immobiliare 2022* di *Nomisma*, considerando la media dei 13 maggiori mercati, nel secondo semestre del 2022, i prezzi degli uffici hanno mostrato una flessione dello 0,6%.

Nel dettaglio, facendo riferimento invece a quanto pubblicato nel *Rapporto Immobiliare 2022* redatto dall'*Osservatorio del Mercato Immobiliare*, i mercati uffici, ad esclusione di Roma e Milano, hanno mostrato generalmente un andamento negativo delle quotazioni su base annua. Le uniche a rimanere stabili risultano essere le piazze di Napoli, Torino e Venezia.

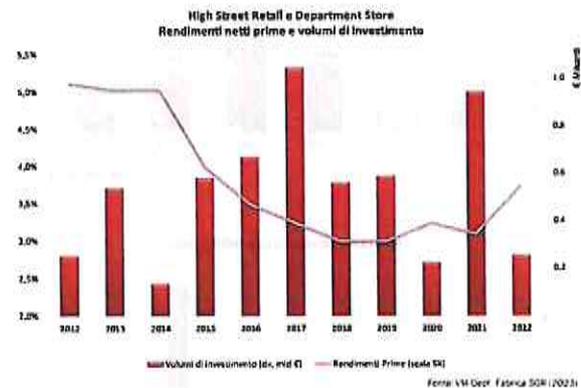
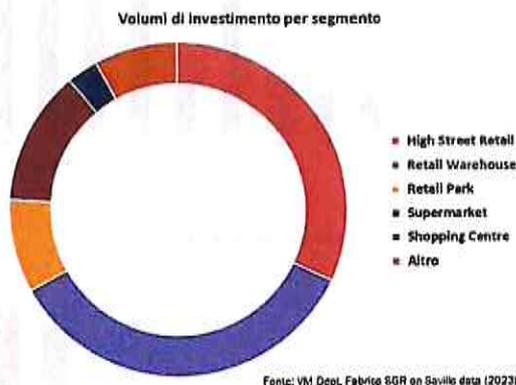
Retail

Nel corso del 2022 per l'asset class retail si sono registrati scambi limitati, complessivamente pari a ca. 0,8 mld€, in contrazione del 33% rispetto lo scorso anno. Il controvalore maggiore in termini di volumi è stato quello dei segmenti High Street Retail e Retail Warehouse che complessivamente hanno rappresentato oltre il 65% del totale.

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

Per il segmento retail, le HSR hanno confermato i livelli dei canoni dello scorso anno denotando, pertanto, stabilità dei fondamentali al netto dei rendimenti che hanno visto un rialzo. Per le High Street Retail si passa, su base annua, dal 3,10% al 3,75% e per i retail park dal 6,50% al 7,00%.

Per quanto riguarda i Centri Commerciali, soprattutto se siti in aree secondarie, i fatturati e i dati relativi al footfall non hanno ancora recuperato i livelli pre-pandemici. Questi aspetti, in aggiunta ai costi in aumento avuti durante il 2022, hanno determinato maggiori rischi di sostenibilità da parte dei retailers.



Gli altri settori

Durante il 2022 gli "altri settori" diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per ca. 5,9 mld€, rappresentando il 52% ca. dei volumi transati nel mercato nazionale. Questa performance, seppur inferiore in termini percentuale rispetto allo scorso anno, ha visto transazioni con size di investimento rilevanti e ricomprende, oltre ai portafogli misti, portafogli specializzati in logistica e hotel.

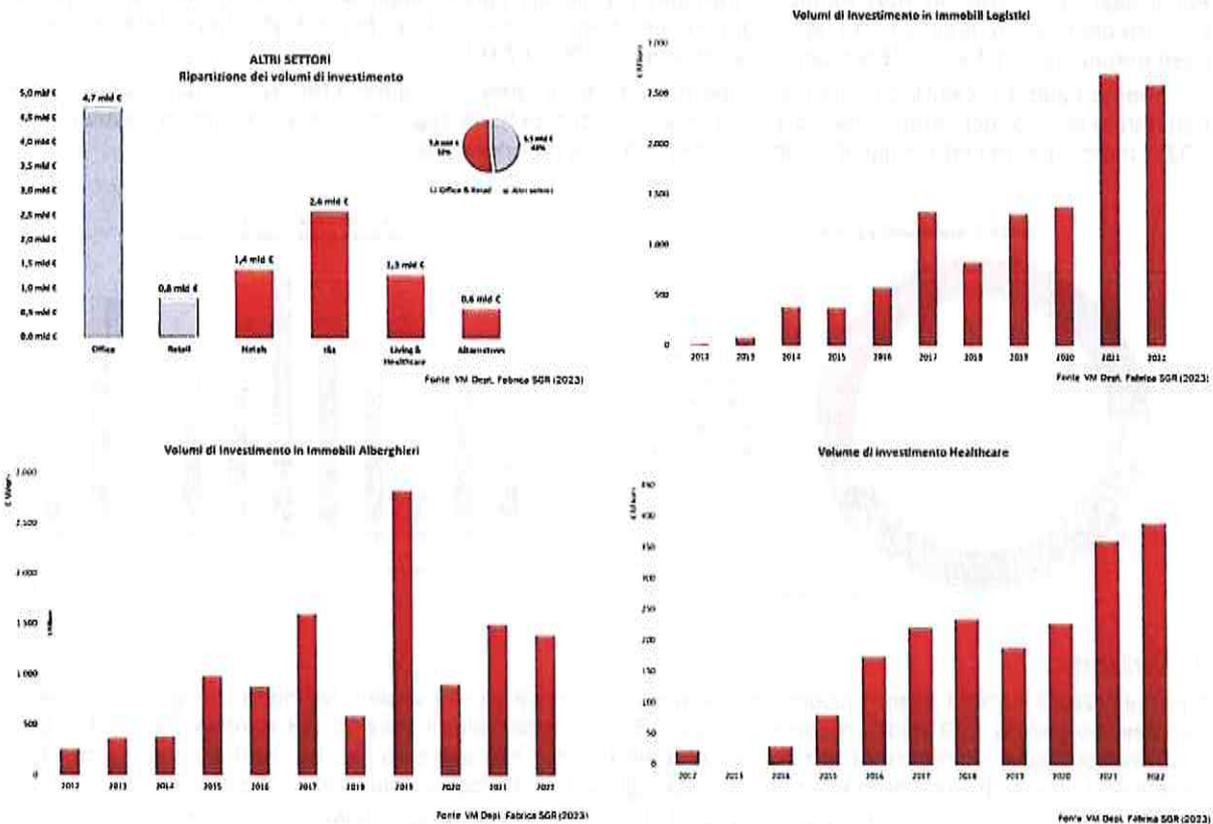
Tra questi troviamo un portafoglio di sviluppi logistici distribuiti tra Lombardia e Veneto acquisito da COIMA Sgr per ca. 300 mln€, il Logistic Park di Oppeano (VR) acquisito da Starwood Capital Group per ca. 275 mln€, la tenuta di Castiglione del Bosco gestita da Rosewood Hotels e venduta dalla famiglia Ferragamo per ca. 230 mln€ ed il portafoglio ad uso misto di A2A acquisito da Henderson Park per ca. 220 mln€.



Considerando le altre asset class, quello della **logistica** ha confermato i livelli dell'anno precedente, raggiungendo ca. 2,6 mld€ di volumi investiti a livello nazionale. L'interesse degli investitori, con un'incidenza dei soggetti internazionali pari al 97%, ricade maggiormente verso operazioni coreplus e value add. Dopo diversi semestri di elevata contrazione dei rendimenti che aveva portato lo scorso anno i rendimenti netti sotto al 4,00%, nel corso del 2022 si sono registrati una serie di rialzi che hanno portato il rendimento netto al 5,00%. L'espansione dello stock e la crescita del volume degli investimenti vista nel corso degli ultimi semestri è stata possibile anche grazie alle operazioni di sale and leaseback e di built to suit, formule sempre più diffuse nel segmento. Un trend in forte crescita e la scarsità di prodotto ed opportunità di sviluppo nei mercati consolidati ha accresciuto l'interesse verso secondarie come Toscana, Campania, Puglia e l'area logistica torinese.

Nel corso del 2022, il settore **hotel** ha registrato volumi di investimento pari a ca. 1,4 mld€, in linea con i dati del precedente anno e leggermente al di sotto della media degli ultimi 5 anni. Oltre ad un volume significativo di investimenti, gli hotel hanno anche mostrato un trend positivo in termini di ADR e di conseguenza RevPar. La capillarità delle operazioni è ancora un tratto distintivo per l'asset class che ha mostrato una crescita dei volumi anche su piazze come Siena e Venezia. Tra le principali transazioni troviamo quella di Palazzo Marini che in Piazza San Silvestro a Roma che ospiterà il nuovo Four Seasons, transato per ca. 170 mln€ e, sempre a Roma, l'Hotel Majestic acquisito da Edmond de Rothschild. Rispetto ai periodi precedenti, gli investitori, di provenienza soprattutto internazionale (84%), hanno allargato il focus di investimento anche sui segmenti leisure e luxury, oltre ai trophy asset e alle operazioni value added. I rendimenti prime netti si sono attestati tendenzialmente attorno al 5,0%. Al di fuori delle quattro piazze principali (Roma, Venezia, Firenze e Milano) e al netto del segmento leisure e luxury, i sottomercati secondari hanno mostrato livelli di performance negativi da inizio pandemia ad oggi.

Nell'attuale contesto di mercato il settore **Healthcare** raggiunge volumi di investimento pari a ca. 390 mln€, in aumento rispetto al 2021 dell'8% ca. Nel corso dei semestri, le operazioni sono state strettamente connesse ad iniziative di sviluppo con successiva acquisizione del prodotto finito e locato a primari operatori specializzati. Seppur abbia mostrato un lieve andamento positivo, i volumi transati hanno subito l'aumento dei costi di costruzione e dei costi operativi, fattori che hanno determinato la revisione di alcune operazioni e il relativo slittamento delle stesse. Si confermano i fondamentali di questa asset class in quanto 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. 0,55 mld€.

Le operazioni di sviluppo rimangono il focus degli investitori anche se i progetti in pipeline hanno subito dei rallentamenti a causa dell'aumento del costo del debito e dei costi di costruzione. L'aumento dei tassi di interesse, che rende meno abbordabile l'accesso ai mutui rispetto ai periodi precedenti, inizia a fornire una spinta alla domanda di PRS e Multifamily.

Per quanto riguarda lo Student Housing, nel corso del 2022 si sono registrati ca. 100 mln€ di investimenti distribuiti tra Milano, Padova, Torino e Bologna. 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.

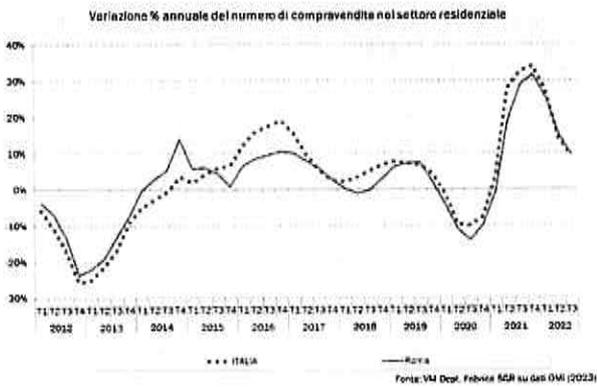
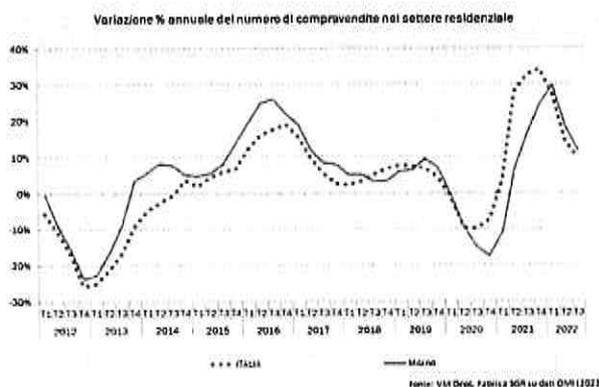
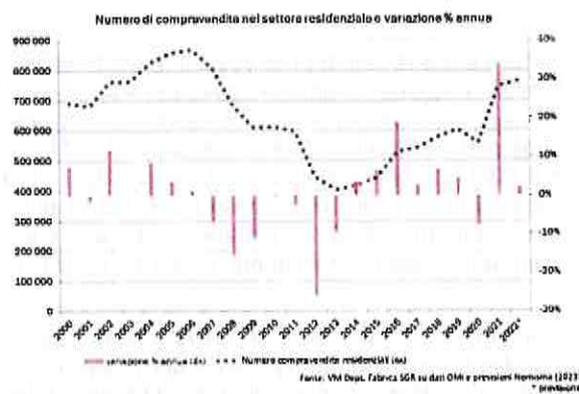
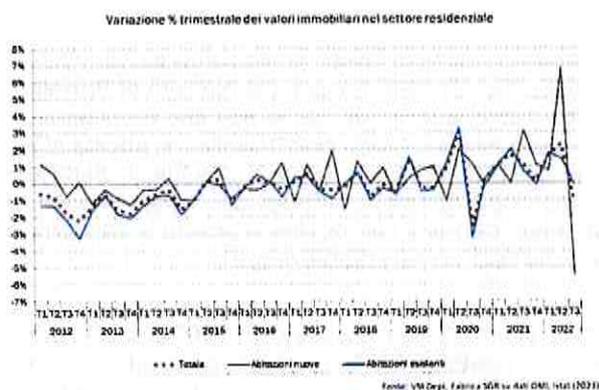
Sulla base dei dati elaborati da *Bonard*, le tariffe praticate dagli operatori specializzati ed attivi nelle principali piazze europee sono aumentate mediamente del 9,7% nell'anno accademico 2021-22. Anche per l'Italia si è registrata una crescita pari a ca. il +4,3%.

Sulla base dei dati disponibili relativi ai primi nove mesi dell'anno e la previsione per l'ultimo trimestre, per quanto riguarda il mercato residenziale "retail", il numero di compravendite dovrebbe registrare ca. 766.024 transazioni totali, in aumento del 2,3% su base annua.

Dopo il +34% registrato nel 2021, il rallentamento del 2022 è correlato all'attuale congiuntura che vede un mercato residenziale maggiormente dinamico sul fronte della locazione, soprattutto in considerazione di un accesso ai mutui più difficile a causa dell'aumento dei tassi di interesse.

Tale tendenza è supportata, oltre che dalla maggiore flessibilità, anche dalle dinamiche di tipo sociodemografico che caratterizzano il tessuto sociale italiano. A livello nazionale, le compravendite hanno subito, su base trimestrale (Q3vsQ2 2022), una frenata maggiore per le abitazioni nuove (-5,4%) rispetto a quelle usate (-0,1%).

Sulla base dei dati elaborati da *Scenari Immobiliari* relativi al settore residenziale italiano, l'andamento dei prezzi su base annua mostra uno scostamento negativo pari al -3,42%. Invece, rimane stabile l'andamento dei canoni medi reali.



Highlights sui principali mercati europei

Sulla base delle analisi effettuate, nel corso del 2022, il mercato della **Greater Paris Region** ha registrato volumi di investimento pari a ca. 15 mld€, in contrazione del 3% rispetto al 2021 e del -20% rispetto la media degli ultimi dieci anni. L'asset class uffici ha rappresentato il 69% dei volumi transati raggiungendo ca. 10,3 mld€. I fondamentali del mercato uffici parigino mostrano una crescita sia in termini di rendimenti che di canoni. In particolare, nell'area CBD il canone di mercato prime risulta essere pari a 940 €/mq/anno, in aumento del 3,30% rispetto alla fine del 2021. Per quanto concerne il rendimento netto prime, invece, si registra un aumento di 75bps, che porta ad un 3,25% netto. Stesso trend di crescita nell'area Paris-La Defense dove il canone prime raggiunge 580 €/mq/a (+3,57% yoy) ed un rendimento netto pari a 4,10% (+10 bps yoy). Il vacancy rate dell'intero Greater Paris Region è pari al 7,8%.

Per quanto riguarda le principali cinque location del mercato uffici tedesco, durante il 2022 si è registrato un aumento dei canoni prime su tutte le piazze. Su base annua, **Berlino** è passato da 480 a 522 €/mq/a (+8,75%), **Francoforte** da 558 a 570 €/mq/a (+2,15%), **Amburgo** da 372 a 396 €/mq/a (+6,45%), **Monaco** da 504 a 522 €/mq/a (+3,57%) e **Dusseldorf** da 342 a 420 €/mq/a (+22,81%).

In linea con il trend registrato nei principali mercati europei, anche in termini di **rendimenti netti prime** si è registrato un aumento ricompreso tra +65 e +100 bps. In particolare, i rendimenti netti prime e gli scostamenti su base annua sono stati per **Berlino** 3,60% (+100bps), per **Francoforte** 3,35% (+0,75bps), per **Amburgo** 3,35% (+65bps), per **Monaco** 3,30% (+80bps), per **Dusseldorf** 3,50% (+70bps). Per le cinque location in oggetto, il vacancy rate medio pari a 5,7% è in aumento rispetto sia al trimestre che all'anno precedente.

Nel corso del 2022 il mercato retail di **Londra** ha registrato volumi di investimento complessivamente pari a ca. 6,9 mld£, in diminuzione rispetto al 2021 del 37%ca. Il numero di immobili transati è diminuito del 21% rispetto al 2021 determinando anche una diminuzione del valore medio della size di investimento. Nel corso dell'anno è emersa una notevole volatilità tra vendita al dettaglio online e in negozio. Questo aspetto è stato alimentato dall'inasprimento del costo della vita e da un mancato bilanciamento tra lavoro in ufficio e smart working. In termini di vacancy, il tasso rimane significativamente superiore ai livelli prepandemici e i miglioramenti trimestrali sono stati gradualmente. Per quanto riguarda i rendimenti netti prime, invece, si registra stabilità per l'area West End che conferma il 3,00%, mentre vi è stata una riduzione nella City dove il rendimento netto ha raggiunto il 4,50%. Inoltre, i canoni prime sono risultati stabili nella City e in calo nel sottomercato West End (-6,98%).

Durante l'ultimo trimestre del 2022 il mercato belga ha registrato volumi di investimento complessivamente pari 6,5 mld€. Il segmento uffici ha guidato i volumi con 3,6 mld€, di cui 3 mld€ transati nel mercato di **Bruxelles**. Il 53% degli investimenti in uffici è associabile ad una tipologia core, seguita dal value add che ha mostrato un volume pari a 852 mln€ (24%). Il vacancy rate uffici del principale mercato belga, cioè Bruxelles, si attesta al 3,9% per il CBD, al 7,4% sull'intera città e al 13,3% al di fuori del CBD. Su base annua, i rendimenti netti prime mostrano un aumento ricompreso tra +25 bps per l'area non CBD (5,75%) e +65bps per il CBD (4,00%). Per quanto riguarda i canoni, vi è stata una riduzione solo per il non CBD che con -2,15% si attesta a 185 €/mq/a. Aumentano invece i canoni prime del 4,76% (330 €/mq/a) e del CBD +7,75% (250 €/mq/a).

Il mercato uffici olandese, che ha **Amsterdam** come piazza principale, ha registrato nel 2022 ca. 4 mld€ di investimenti rappresentando il 27% del totale. La quota uffici registra, pertanto, una riduzione su base annua poiché in precedenza rappresentava il 31% del totale. Il 63% del volume degli investimenti è stato realizzato nelle cinque maggiori città, con Amsterdam che ha rappresentato il 32% dei volumi complessivi.

Si registra un marcato aumento del canone prime che passa, su base annua, da 475 a 510 €/mq/a (+13,33%). In aumento, in coerenza con tutte le principali piazze europee, il rendimento netto prime che passa dal 2,85% al 3,80% (+95 bps).

3. LE LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO

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

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

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

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

È previsto quindi lo sviluppo a partire dalla UMI 1, contigua con l'attuale tessuto urbanizzato della città; in questo modo la UMI 1 potrà vivere come estensione della città già urbanizzata utilizzandone le centralità, le strutture ed i percorsi. Parallelamente alle attività di costruzione verranno avviate, con il supporto del Gestore Sociale e di Fondazione Housing Sociale, le attività di start-up sociale per iniziare a pubblicizzare l'iniziativa di *social housing*; al contempo verranno incaricati uno o più intermediari al fine di ricercare operatori interessati per le unità commerciali.

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

La definizione del profilo di rischio/rendimento del Fondo 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.

4. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ARCO DELL'ESERCIZIO 2022 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

I rapporti operativi con società facenti parte del gruppo rilevante degli azionisti ove previsti sono comunque rappresentati in nota integrativa (parte B - sezione V - altri dati patrimoniali).



5. EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE

Non si segnalano eventi di rilievo occorsi dopo il 31 dicembre 2022.

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

Nel corso dell'esercizio 2022 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.

7. DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

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

- (i) al netto delle plusvalenze non realizzate (di seguito, le "Plusvalenze Non Realizzate") nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate (di seguito, le "Minusvalenze Non Realizzate") nel medesimo periodo, queste ultime a condizione che il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia uguale o superiore al costo storico, inteso quale costo di acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati;
- (ii) aggiungendo le Plusvalenze Non Realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o nel minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei Proventi).

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

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

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2022 non si evidenziano, ai sensi del Regolamento di gestione, proventi distribuibili.

8. 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."

9. 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, 28 febbraio 2023

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Fabrizio Caprara

