



# Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del “Fondo Novello – Fondo comune di investimento immobiliare riservato” al 31 dicembre 2021**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

8 marzo 2022



KPMG S.p.A.  
Revisione e organizzazione contabile  
Via Curtatone, 3  
00185 ROMA RM  
Telefono +39 06 80961.1  
Email [it-fmauditaly@kpmg.it](mailto:it-fmauditaly@kpmg.it)  
PEC [kpmgspa@pec.kpmg.it](mailto:kpmgspa@pec.kpmg.it)

## **Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**

*Ai partecipanti del "Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare 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 riservato" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2021, 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 Novello - Fondo comune di investimento immobiliare riservato" al 31 dicembre 2021 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 (nel 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 Fabbrica Immobiliare SGR S.p.A., 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.

#### **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'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10***

Gli Amministratori della Fabbrica Immobiliare SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del "Fondo Novello - Fondo comune di investimento immobiliare riservato" al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2021 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 riservato" al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, 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, 8 marzo 2022

KPMG S.p.A.



Renato Naschi  
Socio



**Relazione di Gestione al 31 dicembre 2021**  
**E Relazione degli Amministratori**



FABRICA IMMOBILIARE

CdA del 28 febbraio 2022

## Indice

<b>RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.....</b>	<b>3</b>
<b>RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2021 .....</b>	<b>27</b>
<b>NOTA INTEGRATIVA.....</b>	<b>31</b>
<b>PARTE A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....</b>	<b>31</b>
<b>PARTE B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....</b>	<b>34</b>
Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE .....	34
Sezione II - LE ATTIVITÀ.....	35
Sezione III - LE PASSIVITÀ.....	36
Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO .....	37
Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI .....	37
<b>PARTE C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2021 .....</b>	<b>38</b>
Sezione I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI .....	38
Sezione II - BENI IMMOBILI.....	38
Sezione III - CREDITI.....	38
Sezione IV - DEPOSITI BANCARI .....	38
Sezione V - ALTRI BENI .....	38
Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI .....	38
Sezione VII - ONERI DI GESTIONE .....	39
Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI .....	40
Sezione IX - IMPOSTE.....	40
<b>PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI.....</b>	<b>41</b>
Allegato A: Prospetto dei beni conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo .....	43
Allegato B: Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo (tav.C all.IV 6.2) .....	43

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

La presente relazione di gestione al 31 dicembre 2021, redatta ai sensi dell'art. 2 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.

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

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

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

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

In particolare:

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

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



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

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

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

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

Al 31 dicembre 2021 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.

### Le iniziative

Il Fondo prevede lo sviluppo del Sub Comparto 1A, un'area di circa 27 ettari nel quadrante Nord-Ovest del Comune di Cesena con una capacità edificatoria di circa 31.000 mq di Superficie Utile Lorda (SUL), ricadente all'interno del Programma di Riqualificazione Urbana Novello (il "PRU Novello") e si insedia 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 piani interrati adibiti a parcheggi privati mentre sono previsti parcheggi pubblici all'esterno. L'area sarà totalmente pedonalizzata, con 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);
- ca. 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*.

Attraverso l'erogazione di un contributo di 2 milioni di euro da parte della Regione Emilia-Romagna, è stato realizzato il «Parco Urbano Novello» a cura del Comune di Cesena. A fronte dell'erogazione di tale contributo e del minor impegno economico del Fondo, sono stati previsti degli sconti sia sui canoni di locazione delle unità abitative che sui prezzi delle sole unità abitative destinate alla compravendita e al patto di futura vendita appartenenti alla UMI 1.

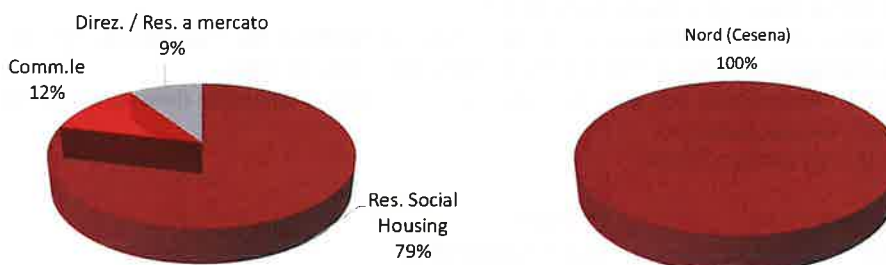


Ubicazione	Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 31/12/2021 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualificazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena 2015/2016	Residenziale in social housing	10.175.000	7.600.000

Il valore di mercato stimato dall'Esperto Indipendente risulta allineato rispetto alla perizia effettuata al 31 dicembre 2021.

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2021.

**Asset Allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 31 dicembre 2021**



### 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 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 e sempre nel mese di giugno 2020 sono stati avviati i lavori relativi alle Opere di Urbanizzazione.

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

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

Ciò posto, 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 in data 23 luglio 2021. 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 venivano affidati nuovi incarichi per la gestione del cantiere UMI 1 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 sono stati avviati in data 27 luglio 2021, alla data di redazione della presente relazione sono in corso le attività di bonifica bellica sistematica terrestre dell'area a cui seguiranno le attività di bonifica bellica profonda e le attività di scavo relative alle indagini archeologiche, propedeutiche per l'avvio dei lavori di fondazione. In ultimo si segnala che in data 29 dicembre 2021 è stata attivata una gara per la ricerca di un soggetto che si

occuperà di tutti gli aspetti inerenti i servizi di *property, facility e community management* i cui esiti sono attesi per il mese di marzo.

Si segnala che nel mese di novembre 2021 è pervenuta al Fondo una 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. Al fine di supportare il Fondo nel giudizio, sono stati incaricati due studi legali, e ad oggi il rischio di soccombenza nella causa è ipotizzato come possibile.

### 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

#### Rinnovo organi sociali per il triennio 2019 – 2021

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

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

In data 7 aprile 2021 l'Assemblea dei soci ha sostituito il Sindaco supplente dimissionario Marina De Nicola nominando con il dott. Gianluigi Albano.

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 <i>Compliance</i> e Antiriciclaggio
▪ Federico Leonardi	Responsabile della Funzione <i>Internal Audit</i>
▪ Lelio Mazzarella	Responsabile della Funzione <i>Risk Management</i>

Il Comitato di Remunerazione attualmente composto da 3 membri:

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

#### Società di revisione

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



In data 25 gennaio 2016 il CdA ha approvato l'integrazione dell'incarico di revisione contabile del Fondo Novello e la determinazione del corrispettivo.

### **Regolamenti UE 2019/2088 e 2020/852 in tema di disclosure ESG (Environment, Social, Governance)**

L'8 marzo 2018, la Commissione Europea ha pubblicato la Comunicazione dal titolo "Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile" (COM (2018) 97), con la quale si propone una strategia comune ai Paesi dell'Unione in materia di finanza sostenibile, con una tabella di marcia relativa ad una serie di iniziative volte a:

- riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili;
- gestire i rischi finanziari derivanti dai cambiamenti climatici, l'esaurimento delle risorse, il degrado ambientale e le questioni sociali;
- promuovere la trasparenza e la visione a lungo termine nelle attività economico-finanziarie.

Tra le iniziative annunciate nell'ambito del Piano d'Azione, vi era la proposta di un regolamento volto a chiarire gli obblighi di trasparenza dei gestori di attività finanziarie in tema di sostenibilità. In tale prospettiva, infatti, il 27 novembre 2019 è stato adottato il Regolamento UE 2019/2088, c.d. "Sustainable Finance Disclosure Regulation" o "SFDR". Il Regolamento SFDR è entrato in vigore lo scorso 10 marzo 2021. Inoltre, al fine di completare il quadro di norme europee in tema di disclosure sulle tematiche di sostenibilità per i gestori di attività finanziarie, lo scorso 18 giugno 2020, è stato emanato il Regolamento UE 2020/852, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR stesso. Il Regolamento UE 2020/852, per le tematiche di interesse delle SGR, definisce obblighi di disclosure relativi a: (i) mitigazione cambiamenti climatici e (ii) adattamento cambiamenti climatici; (iii) uso sostenibile e protezione acque e risorse marine, (iv) transizione economia circolare, (v) prevenzione e riduzione inquinamento e (vi) protezione e ripristino biodiversità e ecosistemi. Quindi, il Regolamento SFDR ed il Regolamento UE 2020/852 introducono nei confronti dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari alcuni obblighi di informativa riguardanti, in sintesi:

- Le politiche di integrazione – a livello di gestore – dei rischi di sostenibilità nei propri processi decisionali relativi agli investimenti, (art. 3, Regolamento SFDR), da fornire mediante apposito standard documentale (c.d. RTS, *Regulatory technical Standard*) e da rendere disponibile sul sito web della SGR;
- I principali effetti negativi per la sostenibilità derivanti dalle decisioni di investimento del gestore (art. 4, Regolamento SFDR), da fornire sempre mediante il sito web della SGR;
- Le politiche di remunerazione del gestore, con particolare riferimento alle modalità di integrazione dei rischi di sostenibilità all'interno delle stesse (art. 5, Regolamento SFDR), da fornire mediante sito web della SGR;
- Per ciascun prodotto finanziario (i FIA sono ovviamente inclusi), l'integrazione nelle relative decisioni di investimento dei rischi di sostenibilità e i risultati delle valutazioni dei probabili impatti di tali rischi sul rendimento del prodotto stesso (art. 6, Regolamento SFDR) – da fornire mediante l'informativa precontrattuale e pertanto, per i FIA, tramite i Documento d'Offerta;
- Per ciascun FIA gestito, i principali effetti negativi per la sostenibilità collegati al prodotto stesso (art. 7, Regolamento SFDR), da fornire mediante il Documento d'Offerta del FIA;
- La promozione di caratteristiche ambientali o sociali (art. 8, Regolamento SFDR) – nel caso il gestore renda disponibile un FIA che promuova tali caratteristiche – disclosure da fornire mediante il documento d'Offerta del FIA interessato;
- Gli obiettivi di sostenibilità di un investimento (art. 9, Regolamento SFDR) – nel caso il gestore renda disponibile un FIA che abbia come obiettivo investimenti sostenibili – disclosure da fornire mediante il documento d'Offerta del FIA interessato;
- La promozione delle caratteristiche ambientali e sociali e/o degli obiettivi sostenibili, mediante pubblicazione sul proprio sito web di determinate informazioni per ciascun FIA rilevante (art. 10, Regolamento SFDR), ad esempio: la descrizione delle caratteristiche ambientali o sociali o dell'obiettivo di investimento sostenibile, le informazioni sulle metodologie utilizzate per valutare, misurare e monitorare le caratteristiche ambientali o sociali o l'impatto degli investimenti sostenibili selezionati per il FIA, compresi le fonti dei dati, i criteri di vaglio per le attività sottostanti e i pertinenti indicatori di sostenibilità utilizzati per misurare le caratteristiche ambientali o sociali o l'impatto sostenibile complessivo del prodotto finanziario, le informazioni rese nel Documento d'offerta del FIA in merito alle caratteristiche ambientali o sociali, le informazioni rese nella Relazione annuale del FIA;
- Per i FIA con caratteristiche ambientali e/o sociali sono da fornire informazioni relative alla misura in cui le caratteristiche ambientali o sociali sono conseguite; per i FIA con obiettivo investimenti sostenibili, sono da fornire informazioni relative all'impatto complessivo correlato alla sostenibilità del FIA mediante indicatori di sostenibilità pertinenti; oppure, se è stato designato un indice come indice di riferimento, un raffronto tra l'impatto complessivo correlato alla sostenibilità del FIA con gli impatti dell'indice designato e di un indice generale di mercato attraverso indicatori di sostenibilità (art. 11, Regolamento SFDR), da fornire mediante le Relazioni periodiche dei FIA;



- Per i FIA con obiettivi investimento sostenibili, sono da rendere nelle Relazioni periodiche e nel Documento d'Offerta le seguenti informazioni: (i) informazioni sull'obiettivo o gli obiettivi ambientali a cui contribuisce l'investimento sottostante il prodotto finanziario e una descrizione di come e in che misura gli investimenti sottostanti il prodotto finanziario si riferiscono ad attività economiche considerate ecosostenibili, specificando la quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili selezionati per il prodotto finanziario, compresi i dettagli sulle quote di attività abilitanti e di transizione, sotto forma di percentuale di tutti gli investimenti selezionati per il prodotto finanziario;
- Per i FIA che promuovono caratteristiche ambientali, sono da rendere nelle Relazioni periodiche e nel Documento d'Offerta le seguenti informazioni: (i) informazioni sull'obiettivo o gli obiettivi ambientali a cui contribuisce l'investimento sottostante il prodotto finanziario, e (ii) una descrizione di come e in che misura gli investimenti sottostanti il prodotto finanziario si riferiscono ad attività economiche considerate ecosostenibili, specificando la quota di investimenti in attività economiche ecosostenibili selezionati per il prodotto finanziario, compresi i dettagli sulle quote di attività abilitanti e di transizione, sotto forma di percentuale di tutti gli investimenti selezionati per il prodotto finanziario, (iii) *disclosure*: «Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante del presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.»;
- Per i FIA diversi dai precedenti e che quindi non promuovono caratteristiche ambientali e/o sociali ovvero obiettivi investimento sostenibili, è necessario inserire nel Documento d'offerta e nelle Relazioni annuali la seguente *disclosure*: «Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.».

Per quanto attiene infine agli RTS, nel corso del 2021, si è pervenuti ad una bozza definitiva di documento. Data la complessità della materia, la redazione del documento ha visto la predisposizione di una prima bozza di RTS lo scorso 4 febbraio 2021 e successivamente, nel mese di ottobre 2021, la definizione del documento finale di RTS, che va a modificare il documento finalizzato in precedenza, anziché creare nuovi e ulteriori *standard* tecnici. Tale processo ha comportato, tuttavia, il rinvio della data di applicazione degli RTS, dovuto essenzialmente al poco tempo rimanente ed alla "lunghezza e complessità tecnica degli interventi" da realizzare. Pertanto, la data originaria di applicazione, che era fissata al 1° gennaio 2022, è stata dapprima posticipata al 1° luglio 2022 ed oggi fissata al 1° gennaio 2023, per alcuni obblighi di *disclosure* ed al 1° luglio 2023 per tutti gli altri, tra cui la *disclosure* sui c.d. PAI.

#### Relazioni FIA ex art. 8 SFDR al 31 dicembre 2021

#### Trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili nelle relazioni periodiche, ex art. 11 del Regolamento UE 2088/2019 (SFDR)

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 saranno effettuati prevalentemente nel territorio della Provincia di Cesena e Forlì, e comunque nel territorio della Regione Emilia-Romagna, ed avranno 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.

Il Fondo adotta una politica di investimento, caratterizzata dalla selezione degli investimenti nei quali vengono o verranno svolte attività ad elevato contenuto sociale mirate alla tutela della dignità dell'uomo ed al miglioramento della qualità della vita sotto il profilo culturale, sanitario, lavorativo, ricreativo e sociale, orientati in via principale a finalità incrementative di Alloggi Sociali dotati di elevati livelli di prestazione energetica, di sicurezza e sostenibilità ambientale, sulla cui base sono orientate le scelte di gestione ("Principi Etici").

Gli investimenti del Fondo sono quindi rivolti principalmente al settore degli Alloggi Sociali.

Maggiori e dettagliate informazioni relative alla composizione del patrimonio del Fondo, alle attività svolte ed agli investimenti realizzati nel periodo, sono disponibili nella Relazione degli Amministratori, a cui si rimanda.

## Disposizioni di carattere fiscale in vigore al 31 dicembre 2021 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.

Per l'anno 2021, l'aliquota di base 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*), è pari allo 0,1 per cento. I comuni possono aumentarla fino allo 0,25 per cento o diminuirla fino all'azzeramento. A decorrere dal 1° gennaio 2022, i fabbricati merce, sono esenti dall'IMU.

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 locare 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.

Anche per il 2021 si conferma la riduzione di cui al comma 747 della Legge di Bilancio 2020. Tale disposizione prevede la riduzione al 50 per cento della base imponibile per i fabbricati di interesse storico o artistico di cui all'articolo 10 del codice di cui al decreto legislativo 22 gennaio 2004, n. 42, 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.

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

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

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.

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

Fuori dei casi indicati, l'imposta è dovuta, annualmente, anche per l'anno 2021, con l'aliquota 2 per mille, con un limite massimo di Euro 14.000 soltanto per i soggetti diversi dalle persone fisiche.

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

## 5. Rapporti con le pubbliche amministrazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

## 6. Credito d'imposta per i canoni di locazione

Al fine di contenere gli effetti negativi derivanti dalle misure di prevenzione e contenimento connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19, con il Decreto Legge 19 maggio 2020, n.34, Decreto rilancio, è stato previsto, tra l'altro, con l'articolo 28 che "ai soggetti esercenti attività d'impresa, arte o professione, con

ricavi o compensi non superiori a 5 milioni di euro nel periodo d'imposta precedente a quello in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto, spetta un credito d'imposta nella misura del 60 per cento dell'ammontare mensile del canone di locazione, di leasing o di concessione di immobili ad uso non abitativo destinati allo svolgimento dell'attività industriale, commerciale, artigianale, agricola, di interesse turistico o all'esercizio abituale e professionale dell'attività di lavoro autonomo dei mesi di marzo, aprile e maggio 2020".

Nell'ipotesi in cui l'attività economica esercitata consista in un'attività alberghiera o agrituristica il credito d'imposta può essere fruito a prescindere dai ricavi o compensi registrati nell'anno d'imposta precedente e per i mesi di aprile maggio e giugno.

Per le imprese esercenti attività di commercio al dettaglio con ricavi superiori a 5 milioni di euro nel 2019, viene previsto (comma 3-bis aggiunto) un credito di imposta ridotto al 20% nelle ipotesi di locazione, leasing o di concessione di immobili (in luogo della misura ordinaria del 60%) e del 10% nei casi di contratti di servizi a prestazioni complesse o di affitto di azienda che abbiano ad oggetto almeno un immobile (in luogo del 30%).

Il comma 602 della Legge di Bilancio 2021 prevede un'estensione sino al 30 aprile 2021 del credito d'imposta per canoni di locazione degli immobili a uso non abitativo per le imprese turistico ricettive, per le agenzie di viaggio e per i tour operator. Per le strutture turistico-ricettive, il bonus sugli affitti del 60 per cento spetta indipendentemente dal volume d'affari e compensi registrato nel periodo d'imposta precedente.

In caso di contratti di servizi a prestazioni complesse o di affitto d'azienda, comprensivi di almeno un immobile ad uso non abitativo utilizzato nell'esercizio di attività d'impresa, il credito d'imposta spetta invece nella misura del 30% dell'importo del canone.

Per le strutture turistico-ricettive, il bonus per l'affitto d'azienda è pari al 50% e, nel caso in cui relativamente alla stessa struttura vengano stipulati 2 distinti contratti, uno per la locazione dell'immobile e uno per l'affitto dell'azienda, il beneficio spetta per entrambi i contratti.

La Legge di Bilancio 2021 ha confermato le condizioni di accesso al beneficio inserite in precedenza mediante l'articolo 28 Decreto Legge 19 maggio 2020, n.34.

Con un emendamento al decreto Natale (DL 172/2020), approvato dalle Commissioni X e XII della Camera dei deputati nella seduta del 12 gennaio 2021, viene precisato che per il riconoscimento del credito d'imposta relativo ai mesi di gennaio, febbraio, marzo ed aprile 2021 la condizione della riduzione del fatturato dovrà essere verificata rispetto allo stesso mese del 2019 e non del 2020. Dunque bisogna verificare di aver subito una flessione del fatturato o dei corrispettivi nel mese di riferimento dell'anno 2021 di almeno il 50% rispetto allo stesso mese del 2019. Si ricorda inoltre che il calo del fatturato o dei corrispettivi, come precisato dall'Agenzia delle Entrate nella circolare n. 14/E/2020, deve essere verificato mese per mese.

Tale condizione relativa al calo del fatturato non è necessaria per coloro che hanno iniziato l'attività a partire dal 1° gennaio 2019 e per i contribuenti con domicilio fiscale o sede operativa nel territorio di comuni colpiti da eventi calamitosi con stato di emergenza ancora in atto alla data di dichiarazione dello stato di emergenza da Covid-19 (31 dicembre 2020), con la conseguenza che il credito d'imposta potrebbe spettare solo per alcune e non per tutte e quattro le mensilità previste dalla legge di Bilancio 2021.

L'articolo 4 del decreto "Sostegni-bis", proroga ed estende la possibilità di usufruire del credito d'imposta. In particolare viene prorogato di 3 mesi, da aprile fino al 31 luglio 2021, il credito d'imposta previsto nella misura del 60% dell'ammontare mensile del canone di locazione di immobili a uso non abitativo destinati allo svolgimento dell'attività ovvero pari al 50% dell'ammontare mensile dei canoni per affitto d'azienda spettante alle imprese turistico-ricettive, alle agenzie di viaggio e ai tour operator, indipendentemente dal volume di ricavi e compensi registrato nel periodo d'imposta precedente.

Inoltre si amplia la platea prevedendo un credito d'imposta, nella misura del 60% del canone mensile per la locazione di immobili a uso non abitativo e del 30% dei canoni per affitto d'azienda, per gli esercenti attività d'impresa, arte o professione con ricavi o compensi 2019 non superiori a 15 milioni di euro e per gli enti non commerciali, inclusi quelli del terzo settore e gli enti religiosi civilmente riconosciuti (in tal caso in relazione agli importi destinati allo svolgimento dell'attività istituzionale), in relazione ai canoni versati per ciascuno dei mesi da gennaio a maggio 2021. Per chi svolge attività economica, l'accesso al *bonus* è subordinato alla circostanza che l'ammontare medio mensile del fatturato e dei corrispettivi del periodo 1° aprile 2020 - 31 marzo 2021 sia inferiore almeno del 30% rispetto a quello del periodo 1° aprile 2019 - 31 marzo 2020; condizione non è richiesta per chi ha iniziato l'attività a partire dal 1° gennaio 2019

Il conduttore può cedere il credito d'imposta al locatore (o ad altri soggetti compresi istituti di credito e altri intermediari finanziari), previa sua accettazione, in luogo del pagamento della corrispondente parte del canone. La comunicazione dell'avvenuta cessione del credito dovrà essere effettuata, a pena d'inammissibilità, entro 31.12.2021 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 loro 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.

Si evidenzia che i soggetti cessionari rispondono solo per l'eventuale utilizzo del credito d'imposta in modo irregolare o in misura maggiore rispetto al credito ricevuto.

I cessionari a loro volta possono cedere il credito ad altri soggetti entro il 31.12 dell'anno in cui è stata comunicata la prima cessione da parte del soggetto in capo al quale matura l'agevolazione. La comunicazione della seconda cessione è effettuata sempre utilizzando le modalità telematiche rese disponibili dall'Agenzia delle Entrate. Il successivo cessionario utilizza i crediti d'imposta secondo gli stessi termini, modalità e condizioni applicabili al cedente, dopo l'accettazione della cessione da comunicare esclusivamente a cura dello stesso cessionario, a pena d'inammissibilità, con le medesime funzionalità sopra descritte.

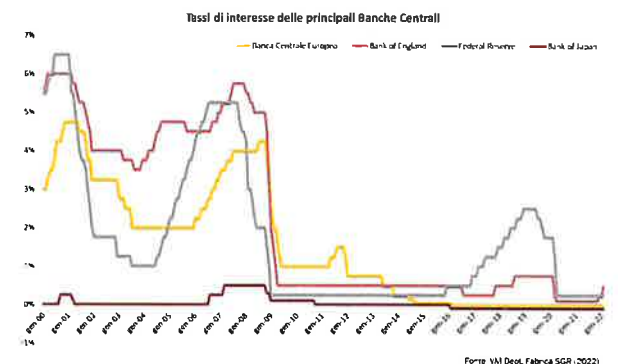
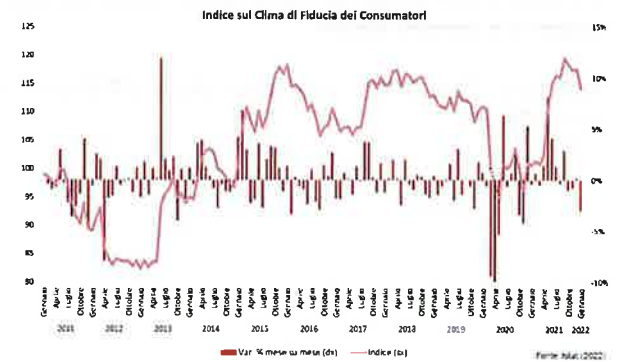
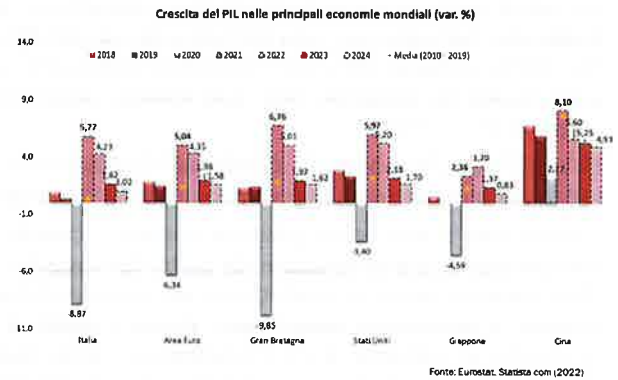
### Governance del Fondo

L'Advisory Committee del Fondo è composto dai sig.ri Valter Baraghini, Livio Cassoli, Simona Giustino, Giampiero Marchiò e Stefano Severi.

Nel corso del 2021 non sono state effettuate riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti, né dell'Advisory Committee.

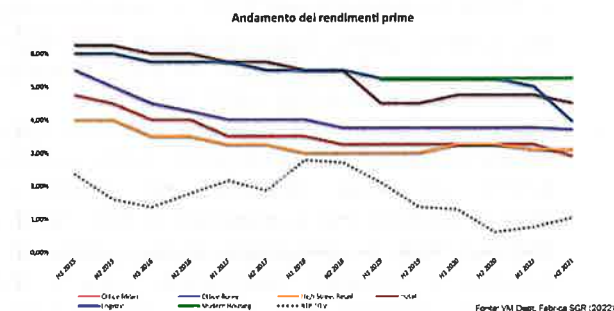
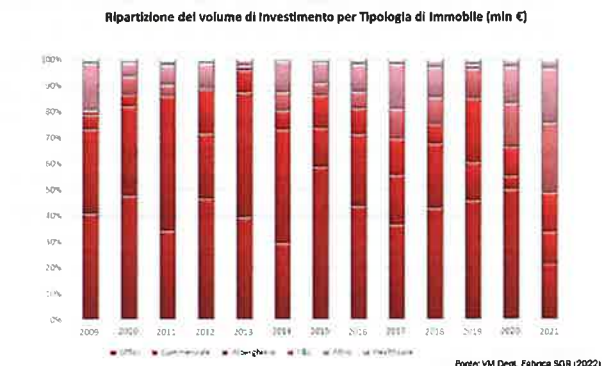
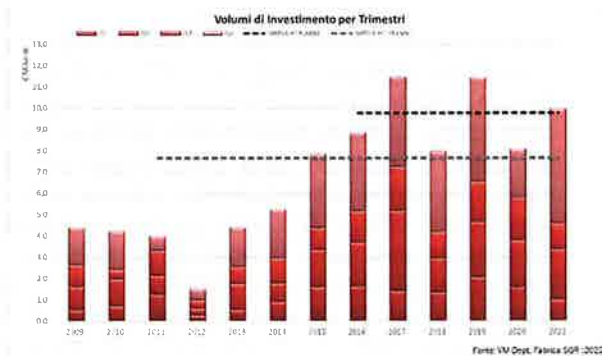
## Scenario macroeconomico

- L'economia mondiale ha sperimentato una profonda e inattesa recessione legata alla diffusione della pandemia che ha determinato un forte calo nel 2020. Nonostante ciò, il PIL delle principali economie mondiali ha mostrato un rimbalzo nel 2021 e, in termini previsionali, un livello sostenuto di crescita per i periodi successivi. La ripresa economica prosegue in maniera eterogenea tra Paesi e settori produttivi e, analizzando le previsioni medie dei prossimi tre anni, si nota come Cina e Stati Uniti dovrebbero avere la crescita maggiore (+5,26% e 3,03%). Anche gli altri Paesi, ad esclusione del Giappone, dovrebbero crescere mediamente sopra al 2% annuo. Prima tra tutte le nazioni al mondo a far ripartire l'economia è stata la Cina, risultato reso possibile dalla ripresa degli investimenti e dalle performance del manifatturiero. Seppur le previsioni siano inferiori ai livelli pre-pandemici, è necessario sottolineare come la Cina abbia ormai avviato una transizione economica e, nonostante ciò, contribuirà comunque alla crescita globale del PIL.
- Seppur visibili in termini di indici macroeconomici, gli effetti sono da ritenersi tanto temporanei quanto ancora difficilmente quantificabili per la crescita potenziale. Le politiche monetarie rimangono estremamente espansive e questo supporta il clima di fiducia dei consumatori.
- Gli effetti della pandemia sull'economia italiana, come per l'Area Euro, hanno determinato una contrazione senza precedenti nel 2020. In Italia, nel 2021, si è registrata una crescita che ha rappresentato il record storico in termini di incremento su base annua. Inoltre, l'Italia rappresenta il Paese con la maggior crescita all'interno dell'Eurozona. Tali risultati sono supportati da una ripresa dell'attività, dei consumi e degli investimenti, spinti anche dall'avvio del PNRR. In termini previsionali, nel prossimo triennio l'Italia dovrebbe crescere ad un tasso ca. tre volte superiore alla media degli anni '14-'19 (0,88%), attestandosi mediamente a 2,3%.
- Gli indici del clima di fiducia dei consumatori, già in risalita nei primi mesi dell'anno, hanno registrato miglioramenti costanti nel corso del 2021, chiudendo l'anno su livelli superiori a quelli del triennio pre-pandemia. La crescita costante segnala un ritorno della fiducia sulle condizioni economiche italiane da parte dei consumatori. Meno positivo è quello relativo alle imprese che, in considerazione di un peggioramento delle aspettative sulla produzione nel manifatturiero, sugli ordini e le costruzioni, presenta una diminuzione dell'indice composito del clima di fiducia delle imprese.
- Sulla base dei dati ISTAT, il numero di occupati a dicembre 2021 è superiore a quello di dicembre 2020 del 2,4% (+540mila unità). Per effetto della componente demografica, si registra stabilità solo per i lavoratori tra i 35 e i 49 anni. Il tasso di disoccupazione scende al 9,0% nel complesso.



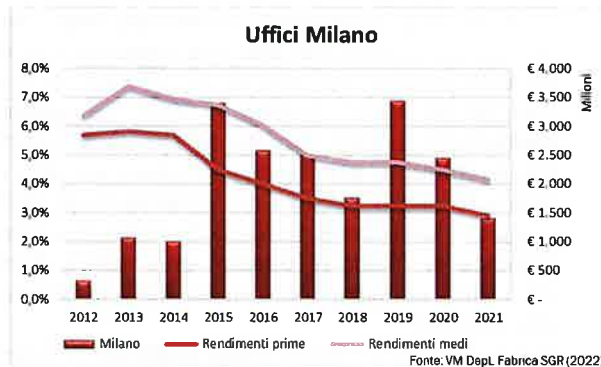
## Investimenti immobiliari in Italia

- Il volume degli investimenti nel mercato degli investitori istituzionali in Italia nel 2021 ha registrato scambi per un controvalore nell'intorno di 10 mld di Euro, in crescita del 23,5% rispetto al 2020. La ripresa degli investimenti è stata favorita da misure anti-pandemia meno restrittive, benché diverse operazioni ed i relativi closing abbiano subito uno slittamento al 2022. La maggior parte delle transazioni registrate denotano un'ottica di "flight to quality" ed i settori privilegiati sono stati principalmente quelli della Logistica e del Residenziale.
- Nel corso 2021 l'asset class Logistica è divenuta il primo segmento in termini di volume transato raggiungendo i 2,7 mld di Euro e rappresentando il 27% del totale. Il segmento Uffici ha confermato la sua rilevanza con 2,1 mld di Euro ma in contrazione del 47,5% rispetto all'anno precedente. La terza asset class per volume investito è il segmento Hotel che raggiunge 1,5 mld di Euro, in aumento del 65% rispetto al 2020. A seguire, abbiamo il segmento Retail che, attestandosi a ca. 1,2 mld di Euro, registra la crescita più marcata rispetto al 2020, anno in cui si registrarono solo 420 mln di Euro.
- Tra le principali transazioni registrate durante il 2021 spiccano le transazioni dei portafogli immobiliari di *Reale Compagnia Italiana (RCI)*, costituito principalmente da immobili collocati nel centro di Milano, acquisito per complessivi 1,3 mld di Euro da *Blackstone Group*, e del portafoglio *ENPAM*, costituito da asset principalmente direzionali dislocati a Roma e in Lombardia ed acquisito per ca. 842 mln di Euro da *Apollo GM*. In termini di *single asset* la transazione principale è quella del *Datacenter Supernap* di Sizzano (PV) acquisito per 300 mln di Euro dal fondo *USA IPI Partners*.
- Dopo la riduzione registrata nel corso del 2020, i capitali provenienti dall'estero si sono attestati attorno al 75% sul totale degli investimenti, ritornando così ai livelli pre-emergenza. Questo è un fattore determinato da un clima di minor incertezza possibile grazie alla campagna vaccinale ed alla ripresa della domanda dei *tenant* durante la seconda parte dell'anno. Gli investitori intraprendono sempre più iniziative di tipo *value add* tanto da caratterizzare ca. il 25% dei volumi transati. Su questa tipologia di iniziative risultano privilegiati quei sottomercati con un ruolo direzionale consolidato e con un alto livello di accessibilità.
- Rispetto ai valori pre-covid, i rendimenti netti per investimenti di tipo *prime* hanno mostrato una contrazione un po' su tutte le *asset class*, ad eccezione delle *High Street Retail* e degli *Hotel*. Tra i diversi segmenti, il Logistico ha registrato la contrazione maggiore (-130 bps), ma anche il segmento Uffici, sia per la piazza di Milano (-35bps) che di Roma (-5bps), hanno avuto una lieve contrazione.



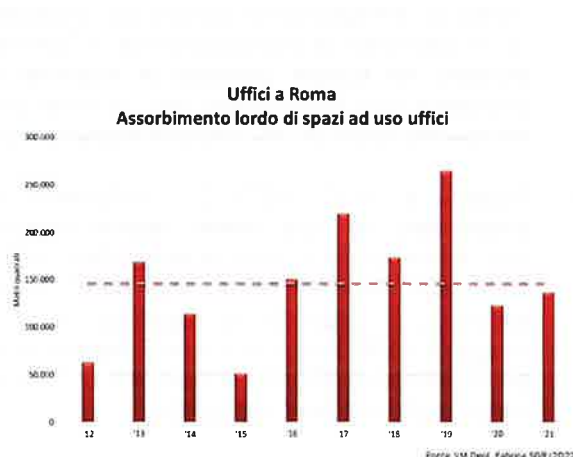
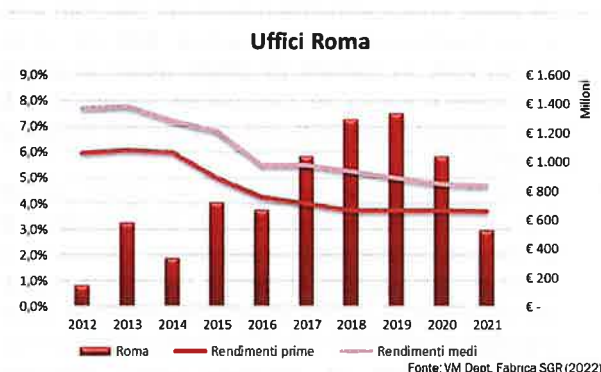
## Uffici Milano

- Nonostante si registri un calo del volume transato pari al 43% rispetto al 2020, nel '21 Milano si conferma la piazza principale per il segmento Uffici con ca. 1,4 mld di Euro, il 67% del transato nazionale nel segmento. La contrazione è stata determinata perlopiù dal primo semestre in quanto, nella parte finale del '21, gli investitori hanno ridimensionato i dubbi sulla futura domanda di uffici e si è vista anche una ripresa delle acquisizioni *value-add*. Il *target* degli investitori ricade perlopiù sugli *asset core*, stabilizzati ed in *location prime*, ma, anche se la domanda rimane intensa, la stessa si scontra con la scarsità di prodotto che ha portato alla compressione dei rendimenti prime.
- Analizzando i principali *driver* del mercato, si segnala quindi una contrazione che ha portato il rendimento *prime* netto al 2,90%. Anche il canone *prime* è in aumento, attestandosi a 620 Euro/mq/anno. Quest'ultimo è determinato, oltre che dalla scarsità di prodotto nei principali sottomercati anche da un ruolo sempre più rilevante delle *performance ESG*.
- Rimane stabile il tasso di sfritto pari a 10,3% che conferma la disponibilità di spazi nell'*hinterland*.



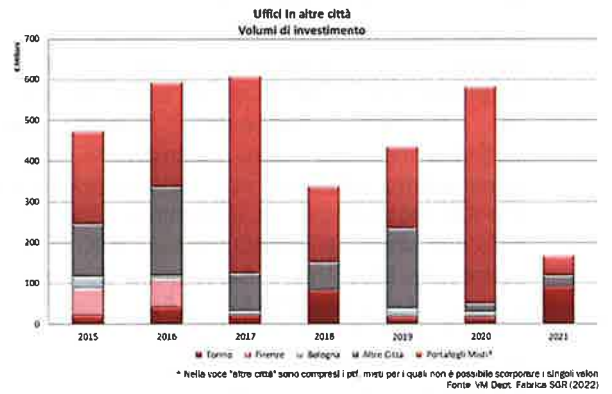
## Uffici Roma

- I risultati degli investimenti registrati nel mercato uffici di Roma nel 2021, mostrano un volume complessivo pari a 525mln di Euro, corrispondente al 25% del transato nazionale nel settore uffici, determinando un calo rispetto all'anno precedente di ca. 47,5%. Anche nella Capitale è evidente un approccio *wait&see* che, associato ad una scarsità di prodotto *core*, ha determinato una riduzione delle operazioni ed un dilatamento dei tempi di vendita.
- In considerazione delle diverse *pipeline* degli investimenti previsti per il 2022 e dalla sempre maggior attenzione verso operazioni di tipo *value-add* in grado di portare interventi di ammodernamento sostenibili, il mercato romano potrebbe vedere, nel prossimo biennio, una crescita importante dei volumi di investimento. Nonostante ciò, il mercato degli uffici di Roma ha mostrato nel 2021 un assorbimento (*take up*) in netta ripresa raggiungendo ca. 137.000 mq, in aumento del +11% rispetto all'anno precedente e prossimo alla media degli ultimi 10 anni.
- I principali *driver* del mercato indicano una lieve riduzione (-5bps) del rendimento *prime* netto pari al 3,70% ed una stabilità dei canoni *prime* (Euro/mq/anno) che si attestano a 450 per il CBD e 350 per l'EUR. Si confermano anche i rendimenti degli immobili in *location* secondarie, caratterizzati da moderne soluzioni realizzative, che presentano un differenziale intorno ai 150 bps rispetto al rendimento degli *asset prime*.
- Sulla base degli ultimi dati disponibili, il tasso di sfritto medio della Capitale si attesta attorno all'9,1%.



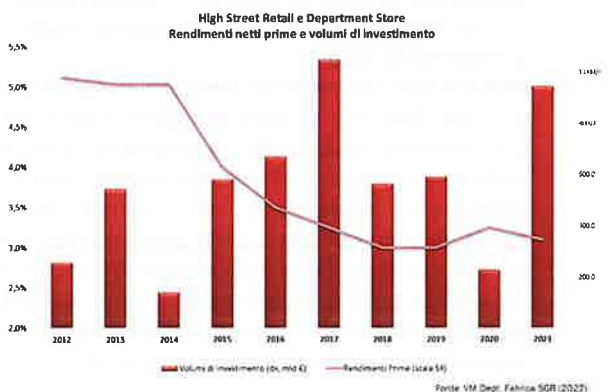
## Uffici In altre città e Portafogli Misti

- Dall'inizio della pandemia ad oggi si è evidenziato un importante divario di *performance* tra piazze principali e mercati secondari. Mentre le prime confermano la propria attrattività nonostante il calo dei volumi transati, nei mercati secondari emergono invece differenti risultati con un andamento negativo 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 molto contenuto, raggiungendo ca. 170 mln di Euro, con un'incidenza pari all'8% ca. del totale. Tale incidenza, in forte diminuzione (-70%) rispetto all'anno precedente, è rappresentata per il 55% da transazioni avvenute sulla piazza di Torino. Tra queste troviamo i 55 mln di Euro della compravendita di Palazzo Gran Torino, acquisito da *Finint Investments SGR*, ed i ca. 20 mln di Euro della transazione relativa alla porzione uffici del Lingotto, acquisita da *MSC*.
- La piazza di Torino conferma una tipologia di investimento *core*, ma unicamente con riferimento allo *stock* di domanda già presente sul territorio, pertanto immobili in location centrali ed interamente locati.
- I rendimenti iniziali medi per le transazioni in uffici *core* in città diverse da Roma e Milano registrano un leggero aumento stimabile in 25/50 *bps*, rimanendo comunque al di sopra del 6% e garantendo un premio rilevante rispetto ai rendimenti delle due piazze principali.



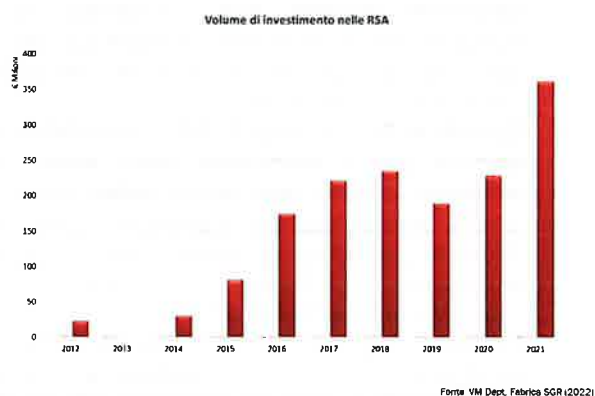
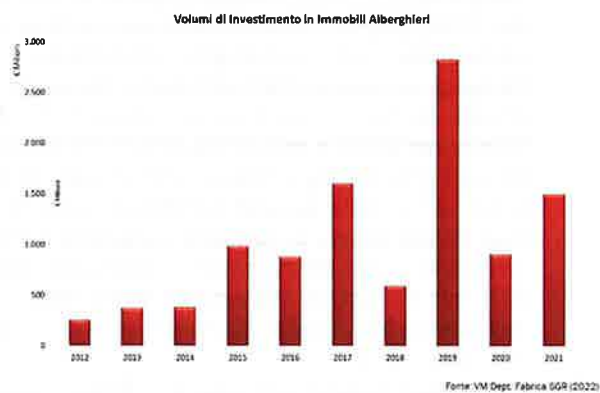
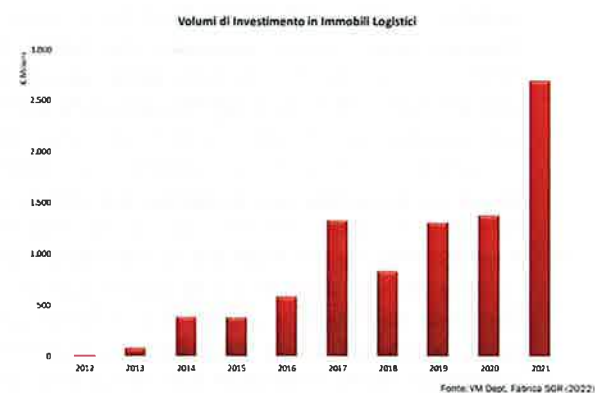
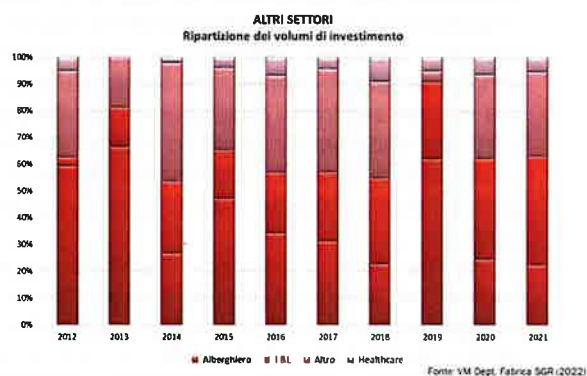
## Retail

- Il 2021 si è chiuso con ca. 1,2 mld di Euro di investimenti, in netta crescita rispetto ai 420 mln di Euro del 2020. Questo è stato determinato in larga parte dalla transazione del portafoglio immobiliare di Reale Compagnia Italiana (RCI), all'interno del quale sono stati allocati ca. 850 mln di Euro per l'asset sito in Milano Via Montenapoleone 8 che ospita importanti *brand* del lusso tra cui *Lvmh*, *Kering* e *Prada*, oltre allo storico *Caffè Cova* e agli uffici della società venditrice. Oltre al segmento *High Street Retail*, continuano a trainare il volume degli investimenti nel *Retail* anche il segmento *GDO* con ca. 150 mln di Euro e, nonostante siano stati i più colpiti dalla pandemia, i Centri Commerciali/*Retail Park* con ca. 120 mln di Euro.
- Gli investitori attivi nel mercato *Retail* continuano ad attenzione al segmento *High Street Retail* ed in particolare prodotti *core*, soprattutto se gli asset risultano inseriti all'interno di fabbricati ad uso misto, come ad esempio uffici e *retail*, al fine di bilanciare il rischio dell'investimento.
- Considerando i principali *driver* immobiliari si registra stabilità per i rendimenti netti *prime* delle *GDO* alimentari e delle *High Street Retail*, queste ultime al 3,10%. Anche tipologie distributive come *High Street Secondary* e *Shopping Centre*, dopo i rialzi dei periodi precedenti, indicano stabilità attestandosi rispettivamente a 5,50% e 6,15%.
- Per quanto riguarda i Centri Commerciali, soprattutto se siti in aree secondarie, gli andamenti sono ancora in calo se raffrontati ai livelli pre-pandemia (-26,4% di affluenze e -14,7% di fatturato nel 2021 rispetto al 2019).



## Gli altri settori

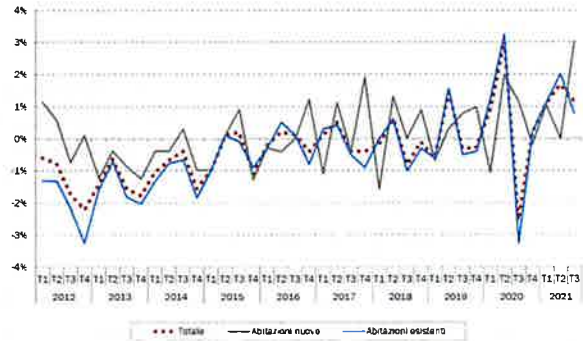
- Nel 2021 gli “altri settori” diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per ca. 6,6mld€, rappresentando il 67% ca. del totale dei volumi transati nel mercato nazionale. Questa straordinaria *performance* ha visto transazioni con size di investimento rilevanti e ricomprende anche il portafoglio *ENPAM* acquisito per ca. 842 mln di Euro da *Apollo GM*, i differenti portafogli logistici per ca. 830 mln di Euro ed il portafoglio alberghiero *Blueserena SpA* acquisito dalla spagnola *Azora* per 250 mln di Euro.
- Considerando le altre *asset class*, quello della **Logistica** ha vissuto un anno *record* con un volume transato di ca. 2,7 mld di Euro, consolidando i principali *trend* visti negli ultimi periodi. Si conferma l'alto interesse degli investitori internazionali, sia specialisti che generalisti, attivi con operazioni *core* e *super-core* avvenute in mercati primari e con *tenant* di primario *standing*. L'espansione dello *stock* e la crescita del volume degli investimenti è stata possibile anche grazie alle operazioni di *sale and leaseback* e di *built to suit*, formule sempre più diffuse nel segmento. Il rendimento *prime* ha registrato una importante contrazione, raggiungendo il 3,95% netto. 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 2021 il settore **Hotels** registra volumi di investimento pari a ca. 1,5 mld di Euro, in aumento del 66% rispetto all'anno precedente. Risulta ancora alto l'interesse degli investitori per operazioni *value-added* e *trophy asset* in mercati *prime*. Inoltre, rispetto agli anni passati, gli investitori hanno allargato il focus anche sui segmenti *leisure* e *luxury*. Rispetto alle previsioni di inizio pandemia sono stati molto contenuti i *re-pricing*. Nonostante le difficoltà dell'intero comparto, si è registrato nel corso del 2021 un calo dei rendimenti *prime*, pari oggi al 4,5%. Questo è stato determinato dalla ripresa della domanda e dalla tenuta dei valori soprattutto nei mercati preferiti dagli utenti internazionali, in particolare Roma, Venezia, Firenze e Milano. Al di fuori di queste piazze 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**, che con 360 mln di Euro di volumi transati (+53%) vive un momento favorevole, rappresenta un'opportunità di investimento con rendimenti superiori rispetto alle *asset class* più consolidate che hanno mostrato una compressione nel corso degli ultimi periodi. L'*Healthcare* denota caratteristiche anticicliche con importanti margini di crescita poiché i fondamentali sono correlati a macro-*trend* strutturali come l'invecchiamento della popolazione e non a *trend* congiunturali.



## Residenziale

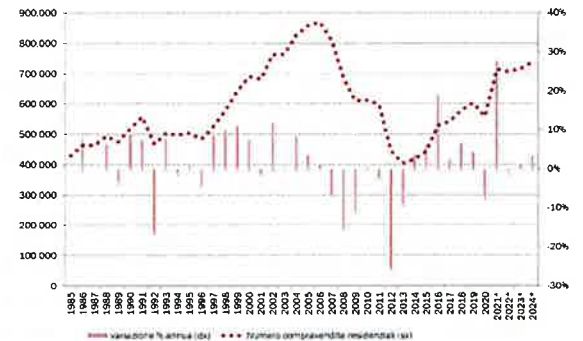
- Il segmento residenziale istituzionale si posiziona tra i comparti più resilienti e solidi in quanto, nonostante le esternalità causate dalla crisi pandemica, ha mostrato ricadute rilevanti nel volume delle transazioni ma meno nei prezzi. Il segmento istituzionalizzato che ricomprende segmenti come *Multifamily*, *Living* e *Student Housing (PBSA)* hanno mostrato una maggiore tenuta rispetto agli altri settori raggiungendo un volume transato pari a ca. 700 mln di Euro.
- Il *Multifamily*, seppur in una fase iniziale, continua a mostrare un *sentiment* di mercato estremamente positivo soprattutto con un *focus* su operazioni *value-added* a causa della scarsità e frammentazione del prodotto disponibile ma anche grazie ad alcune lottizzazioni di grandi sviluppi urbani. Continuano ad essere pochi gli operatori istituzionali italiani specializzati nel settore e, gli stessi, potrebbero dare slancio al segmento svolgendo anche un ruolo di *"equity partners"* nella distribuzione dei capitali internazionali.
- Per quanto riguarda il settore dello *Student Housing*, come nel 2020, ha visto prevalentemente acquisizioni di terreni con la formula di *acquisto di cosa futura*, quindi del prodotto finito e locato ad un gestore specializzato. Nel 2021 si registra un volume di investimenti complessivamente pari a 90 mln di Euro.
- Il numero di compravendite nel mercato residenziale *"retail"* ha raggiunto nei primi nove mesi del 2021 quota 536.000 transazioni totali, in aumento del 43,1% rispetto al medesimo periodo del 2020. Il ridimensionamento dell'attività transattiva registrato lo scorso anno sembra essere superato. Continua ad essere fondamentale la disponibilità del sistema bancario a sostenere una domanda di accesso al mercato residenziale.
- Il *sentiment* indica che, sulla base della congiuntura attuale, il mercato residenziale delle locazioni continuerà ad avere maggiore dinamismo rispetto a quello delle compravendite. Tale tendenza è supportata, oltre che dalla maggiore flessibilità, anche dalle dinamiche di tipo sociodemografico che caratterizzano il tessuto sociale italiano.
- Il *trend* di crescita nel numero delle compravendite è stato, nei primi nove mesi del 2021, confermato in tutte le macroaree italiane.
- L'andamento negativo delle compravendite registrato lo scorso anno non è stato sempre correlato ad una riduzione delle quotazioni, soprattutto in *location* primarie ed in presenza di prodotti nuovi o appena ristrutturati.

Variazione % trimestrale dei valori immobiliari nel settore residenziale



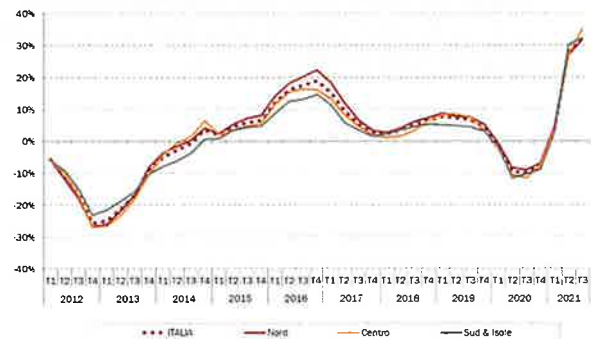
Fonte: VM Dept. Fabrice SGR su dati OMI (2022)

Numero di compravendite nel settore residenziale e variazione % annua



Fonte: VM Dept. Fabrice SGR su dati Nomisma (2021) \* previsione

Variazione % annuale del numero di compravendite nel settore residenziale

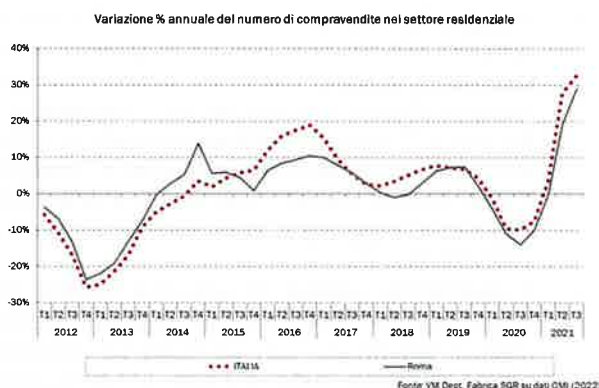


Fonte: VM Dept. Fabrice SGR su dati OMI (2022)



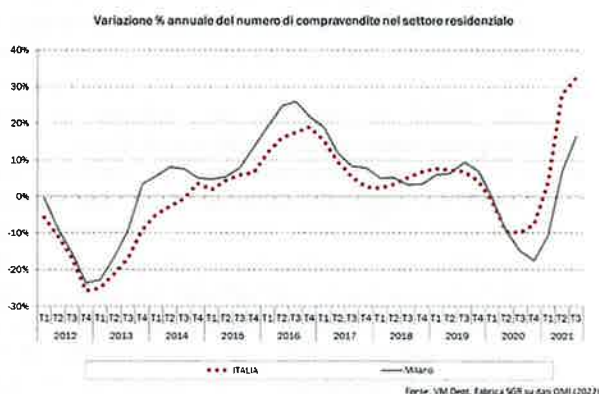
## Residenziale a Roma

- Nella Capitale il numero delle transazioni residenziali nel 2021 è aumentato di ca. il 28,9% rispetto al medesimo periodo del 2020, sottoperformando però la media nazionale (+32,5%).
- Secondo le ultime analisi di *Scenari Immobiliari*, il tasso di assorbimento del 2021 è stato del 82,3%, a fronte di un'offerta pari a 44.000 abitazioni interessata da una crescita di 4,3% rispetto all'anno precedente. Il fatturato complessivo del comparto nel 2021 è stato di 11,6 mld di euro (+10,5% sul 2020).
- I prezzi medi di vendita rilevati a Roma nel 2021 sono pari a 9.210 Euro/mq nelle zone centrali, 6.810 Euro/mq nelle zone semicentrali e 3.550 Euro/mq nelle zone periferiche.



## Residenziale a Milano

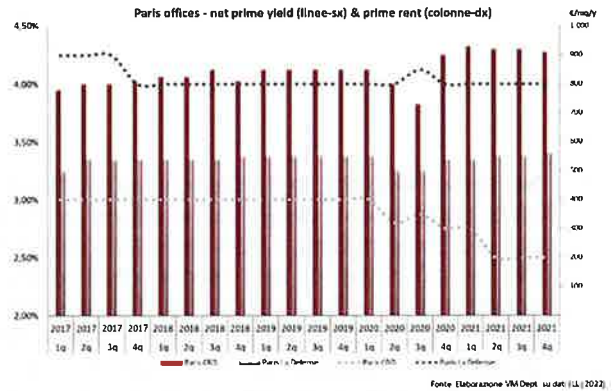
- A Milano il numero delle transazioni residenziali nel 2021 è aumentato di ca. il 16,5%, rispetto al medesimo periodo del 2020, sottoperformando largamente la media nazionale (+32,5%).
- Sulla base del *Secondo Osservatorio 2021* pubblicato da *Nomisma*, l'attrattività di immobiliare di Milano ha stabilizzato, rispetto al semestre precedente, i principali indicatori immobiliari di mercato come, ad esempio, i tempi di assorbimento delle abitazioni in vendita e gli sconti applicati in fase di trattativa.
- I prezzi medi di vendita al metro quadrato rilevati a Milano nel 2021 sono pari a 9.050 Euro/mq nelle zone centrali, 5.120 Euro/mq nelle zone semicentrali e 3.220 Euro/mq nelle zone periferiche.



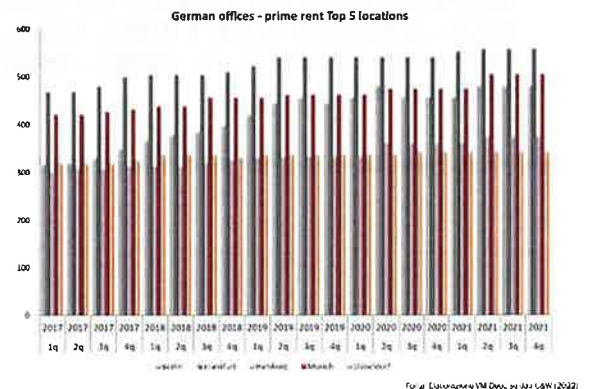
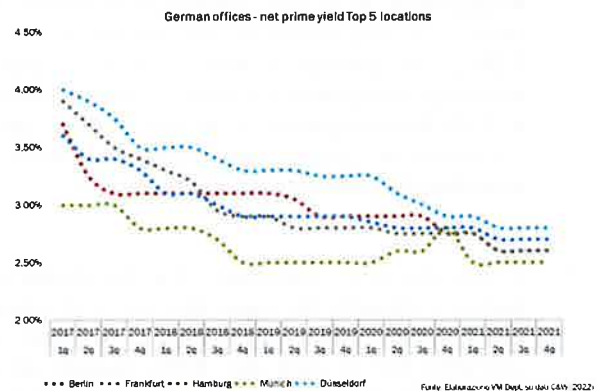


### Highlights sui principali mercati europei

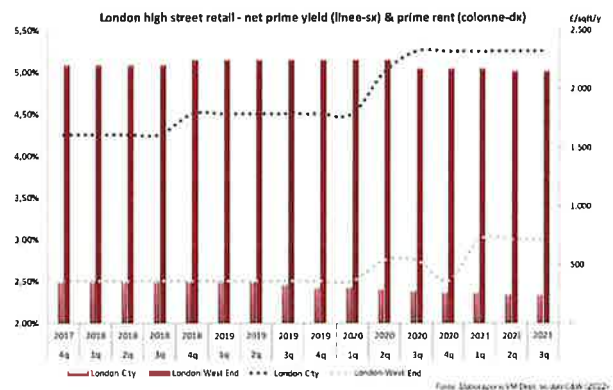
- Durante il 2021, le transazioni registrate nel mercato della *Greater Paris Region* hanno determinato volumi di investimento pari a 14,7 mld€, di cui 12,5 mld di Euro in uffici. Questa *asset class* risulta essere in aumento del +25% rispetto all'anno precedente ma in calo del -34% rispetto alla media degli ultimi 5 anni. I rendimenti *prime* dell'area *CBD* e *La Defense* si attestano rispettivamente al 2,50% e 4,00%, rimanendo relativamente stabili. Per quanto riguarda i canoni *prime* si registra una lieve riduzione per il *CBD* che si attesta a 910 Euro/mq/anno, mentre a *La Defense* vi è un lieve aumento rispetto all'anno precedente di ca. 20 Euro, raggiungendo così i 560 Euro/mq/anno. Il *vacancy rate* è in aumento nell'ultimo anno passando dal 6,8% al 7,4%.



- Durante il 2021 tutte le principali 5 *location* del mercato uffici tedesco hanno mostrato dei rendimenti netti *prime* in contrazione. Il dato più evidente è quello di Monaco che si attesta al 2,50%, seguito da Berlino e Francoforte al 2,60% e da *Hamburg* e *Dusseldorf* rispettivamente a 2,70% e 2,80%. Nel medesimo periodo, anche per quanto concerne i canoni *prime*, tutte le piazze registrano una crescita dei canoni unitari con Francoforte che raggiunge i 560 Euro/mq/anno. L'andamento più marcato si registra su Monaco che con 504 Euro/mq/anno stabilisce un +6,25% ca. in più rispetto al medesimo periodo dello scorso anno.

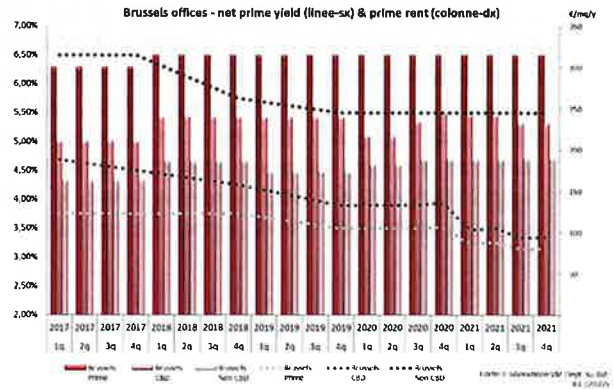


- Sulla base dei dati disponibili relativi ai primi 9 mesi del 2021, il mercato *high street retail* londinese ha registrato volumi di investimento complessivamente pari a ca. 1,7 mld£ (ca. 2 mld€), in aumento del 12% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, ancora inferiore del -29% rispetto allo stesso periodo del 2019. Rispetto al periodo preCovid, questo sottomercato è stato caratterizzato perlopiù da un *pool* ristretto di investitori privati. Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, invece, si registra stabilità per l'area della *City* mentre per l'area *West End* registra un aumento di 50bps su base annuale. una riduzione di 25bps, attestandosi rispettivamente al 5,25% ed al 3,00% netto. Inoltre, i canoni *prime* sono in calo in entrambi i sottomercati analizzati, in modo più marcato nella *City*. I principali operatori attivi sul mercato *retail* londinese hanno rivisto i dati previsionali con un andamento più

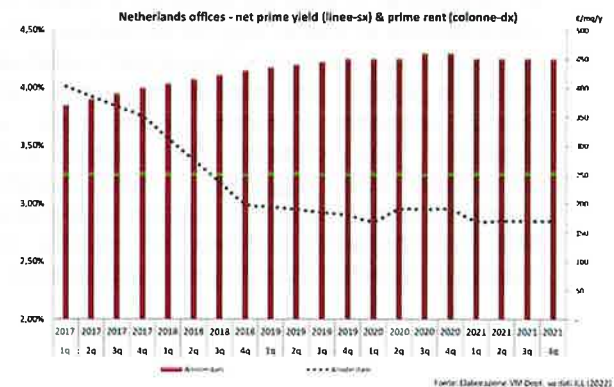


cautelativo.

- Nel corso del 2021, le transazioni registrate nel mercato uffici belga hanno determinato volumi di investimento pari a 2,5 mld di Euro, il 63% dei volumi complessivi ed il 2% in più rispetto alla media degli ultimi 5 anni nonostante sia stato inferiore del 32% rispetto al 2020. Il *vacancy rate* uffici del principale mercato belga, cioè Bruxelles, si attesta al 4,4% per il CBD, all'8,3% sull'intera città e al 15,1% al di fuori del CBD. I rendimenti netti *prime* dei contratti a lungo termine si riducono di ca. 10bps rispetto al semestre precedente, attestandosi al 3,15%. Stesso andamento per il CBD della città che presenta un rendimento netto pari a 3,35%. Per quanto riguarda i canoni, il 2021 non ha mostrato particolari variazioni. Il canone *prime* è stabile a 315 Euro/mq/anno e le prospettive per gli affitti vedono alcuni progetti *green* potenzialmente in grado di superare tali parametri di riferimento.



- Il mercato uffici olandese, che ha *Amsterdam* come piazza principale, ha registrato nei primi nove mesi del 2021 (*ultimo dato disponibile*) un *take up* di ca. 122.000 mq, in calo del -6,6% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente. Rimane invece invariato il canone *prime* pari a 450 Euro/mq/anno. In termini di rendimento netto *prime* si registra una riduzione di ca. -10bps, attestandosi quindi a 2,85%. Inoltre, aumenta il *vacancy rate* cittadino di ca. 150bps, passando così da 4,30% a 5,80%.



[Fonti: Knight Frank, Savills, JLL, BNP REIM research, CBRE]



## L'emergenza sanitaria Covid-19

### ▪ ECONOMIA

L'andamento del PIL registrato in Italia nel 2021 rappresenta un *record* storico in termini di incremento su base annua, fattore possibile soprattutto per la caduta registrata nell'anno precedente. Nonostante ciò, l'Italia rappresenta il Paese con la maggior crescita all'interno dell'*Eurozona*. L'inflazione è salita in tutte le economie più o meno sviluppate anche se, sulla base delle previsioni, ridurrà la crescita nella seconda parte del 2022.

### ▪ INVESTIMENTI

Il 2021 si è chiuso con un volume di transazioni pari a ca. 10 mld di Euro, in netta crescita rispetto al 2020 (+23,5%) e al di sopra della media degli ultimi cinque anni. Le ricadute più evidenti della crisi pandemica sono state ancora una volta i tempi di vendita lunghi ma, nonostante ciò, il mercato immobiliare italiano è stato in grado di attenuare gli effetti post-pandemici. Tornano ai livelli pre-pandemici i capitali provenienti dall'estero (75%), segnale di un minor clima di incertezza e di un mercato che mantiene un buon livello di *appeal* nei confronti degli operatori internazionali.

### ▪ UFFICI

Migliora la domanda di spazi ad uso uffici sia a Roma che a Milano con quest'ultima che, confermandosi la piazza principale del segmento, supera la media dei *mq* assorbiti nell'ultimo decennio. Gli investitori istituzionali indicano la presenza di grande liquidità a disposizione, aspetto che determina un'alta competizione per *asset core* e *trophy* sulle piazze di Milano e Roma. I due capoluoghi mostrano andamenti di volumi in diminuzione rispetto al 2020 (-43% e -47%). Oltre alla mancanza di prodotto di qualità su entrambi i mercati, assumono un ruolo sempre più rilevante le *performance ESG* grazie anche alla crescita dell'interesse verso operazioni *value-add*.

### ▪ RETAIL

Raggiungendo ca. 1,2 mld di Euro, il segmento *Retail* segna una netta crescita dei volumi di investimento rispetto all'anno precedente. La crisi pandemica ha focalizzato il mercato sui segmenti lusso e mercato di massa, rendendo sempre più difficoltosa la ricerca di *primary tenant* fuori dalle *location* principali. Per il segmento *High Street Retail*, tra i segmenti più stabili dell'*asset class* assieme alle *GDO* alimentari, sarà fondamentale la completa ripresa del turismo internazionale ed il rientro a regime in ufficio su Milano e Roma. Nonostante ciò, rimangono stabili i canoni degli spazi di alta gamma.

### ▪ HOTELS

È stato tra i settori più colpiti dalla pandemia registrando un impatto importante sui volumi di investimento dopo un 2019 da record. Nel 2021 si registrano volumi di investimento in netta crescita, +66% sull'anno precedente con complessivi 1,5 mld di Euro transati a livello nazionale. Nel mercato italiano, si evidenzia un grande interesse nei confronti di sviluppi e riconversioni, rimanendo fortemente attrattivo per dimensione, frammentazione e scarsa presenza di marchi internazionali. Ripresa della domanda e tenuta dei valori determinano un lieve calo dei rendimenti *prime*.

### ▪ RESIDENZIALE

Si conferma tra i principali mercati in grado di attrarre investitori a livello europeo. Considerate le peculiarità del patrimonio edilizio residenziale italiano, gli investimenti saranno caratterizzati perlopiù da sviluppi, con il *Multifamily* capofila. L'efficientamento delle misure di contrasto alla pandemia ha determinato un recupero della domanda di *RSU*. Nei prossimi semestri, gli operatori nazionali ed internazionali contribuiranno ad un maggiore dinamismo ed una maggiore capillarità delle iniziative immobiliari.

### ▪ HEALTHCARE

Le caratteristiche sociodemografiche italiane garantiscono ampi margini di crescita al segmento. Al momento il mercato, seppur in grado di garantire investimenti stabili nel tempo, è caratterizzato da pochi operatori e gli investimenti ricadono perlopiù su portafogli immobiliari composti da *asset* a reddito ed aree a sviluppo. In un momento di crisi socio-sanitaria, l'*Healthcare* emerge per le sue caratteristiche anticicliche correlate a macro *trend* strutturali.

### ▪ LOGISTICA

Si consolida la crescita registrata da ormai alcuni anni che raggiunge nel 2021 i 2,7 mld di Euro di volumi transati. La domanda è trainata dalla richiesta di *built-to-suit*, con necessità di sviluppare sempre più prodotti personalizzabili, automatizzati e sostenibili. L'importante compressione dei rendimenti netti raggiunge il 3,95% e questo potrebbe portare a breve termine ad un rallentamento ciclico. Gli investitori iniziano a guardare a sottomercati secondari confermando, pertanto, la capillarità del segmento.

## 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.

## ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ARCO DELL'ESERCIZIO 2021 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).



## COMMENTO SUL RISULTATO DI PERIODO

L'anno 2021 si è chiuso con una perdita di Euro 1.256.152.

Tale perdita è stata determinata principalmente dai costi sostenuti nel corso dell'esercizio nonché dalla minusvalenza da valutazione dell'Esperto Indipendente.

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

Nel mese di gennaio, a seguito della mappatura dei sottoservizi, effettuata da HERA S.p.A. – ente gestore - è stata rinvenuta una condotta fognaria, a circa 6 metri di profondità, al di sotto delle fondazioni delle aree di sedime dei costruendi edifici dell'UMI 1 e dell'UMI 2 in prossimità di via Cavalcavia, allo stato sono in corso di definizione soluzioni con l'ente gestore dell'infrastruttura e con il Comune di Cesena.

Infine, nel mese di febbraio, durante le attività di bonifica bellica sistematica terrestre è stata rinvenuta una sepoltura presumibilmente di epoca romana. E' stata inviata comunicazione del ritrovamento agli enti competenti e si è in attesa di determinazioni in merito.

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

Nel corso dell'esercizio 2021 non sono state effettuate operazioni su strumenti finanziari derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura del rischio.

## DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

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

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

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

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

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

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

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

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

### Rimborsi parziali pro quota

La modalità per il rimborso parziale pro quota è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'Art.12 "La SGR procede ad effettuare, nell'interesse dei Sottoscrittori, rimborsi parziali pro quota a fronte di disinvestimenti realizzati quali risultanti dall'ultimo documento contabile (relazione di gestione) approvato La SGR ha, inoltre, la facoltà di effettuare rimborsi parziali pro quota anche a fronte di eccessi di liquidità, anche in presenza di svalutazione degli immobili, ed inclusi quelli derivanti da rimborsi di imposte, quali risultanti dai predetti documenti contabili. 2. I rimborsi dovranno essere effettuati, per il tramite della Banca Depositaria su istruzioni della SGR, secondo il seguente ordine: i. in via prioritaria ai Sottoscrittori delle Quote di classe B1 e B2 fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; ii. in secondo luogo, ai Sottoscrittori delle Quote di classe A fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iii. in terzo luogo, ai Sottoscrittori delle Quote di classe C e di classe D proporzionalmente fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iv. successivamente, in proporzione ai rispettivi valori residui di sottoscrizione."

### Liquidazione dell'attivo del Fondo

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

Alla data del 31 dicembre 2021 non si evidenziano, ai sensi del regolamento di gestione, proventi distribuibili.

Roma, 28 febbraio 2022

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente

Fabrizio Caprara



## RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2021

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/21		Situazione al 31/12/20	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	7.600.000	17,27	7.300.000	27,17
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	7.600.000	17,27	7.300.000	27,17
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Altri beni				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	34.656.257	78,73	19.460.840	72,42
F1. Liquidità disponibile	34.656.257	78,73	19.460.840	72,42
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	1.760.268	4,00	109.576	0,41
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	6.714	0,02	6.185	0,02
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.753.554	3,98	103.391	0,39
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>44.016.525</b>	<b>100,00</b>	<b>26.870.416</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/21	Situazione al 31/12/20
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	1.110.295	208.028
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	138.095	137.583
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	129	
M4. Altre	972.071	70.445
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>1.110.295</b>	<b>208.028</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>42.906.230</b>	<b>26.662.388</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>2353,316</b>	<b>1473,670</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A</b>	<b>8.054.036</b>	<b>5.025.131</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B1</b>	<b>34.324.984</b>	<b>21.329.910</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B2</b>	<b>527.210</b>	<b>307.346</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote di classe A</b>	<b>407,000</b>	<b>407,000</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote di classe B1</b>	<b>1.928,672</b>	<b>1.055,944</b>
<b>Numero delle quote in circolazione quote di classe B2</b>	<b>17,644</b>	<b>10,726</b>
<b>Valore unitario delle quote di classe A</b>	<b>19.788,786</b>	<b>12.346,760</b>
<b>Valore unitario delle quote di classe B1</b>	<b>17.797,212</b>	<b>20.199,850</b>
<b>Valore unitario delle quote di classe B2</b>	<b>29.880,409</b>	<b>28.654,331</b>
<b>Proventi distribuiti per quota di classe A</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Proventi distribuiti per quota di classe B1</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Proventi distribuiti per quota di classe B2</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti per quota di classe A</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti per quota di classe B1</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Rimborsi distribuiti per quota di classe B2</b>	<b>0,000</b>	<b>0,000</b>
<b>Valore complessivo importi da richiamare</b>	<b>0,000</b>	<b>17.499.994</b>



**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione al 31/12/21		Relazione al 31/12/20	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>				
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI				
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(145.406)		(129.600)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(755.107)		(156.744)	
B5. AMMORTAMENTI				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI (da specificare)</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato Gestione Investimenti</b>		<b>(900.513)</b>		<b>(286.344)</b>

	Relazione al 31/12/21		Relazione al 31/12/20	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PCT E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>(900.513)</b>		<b>(286.344)</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>(900.513)</b>		<b>(286.344)</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>				
I1. Provvigione di gestione SGR	(276.152)		(271.591)	
a) provvigioni di gestione SGR quote di classe A	(47.760)		(76.268)	
b) provvigioni di gestione SGR quote di classe B1	(226.322)		(197.874)	
c) provvigioni di gestione SGR quote di classe B2	(2.070)		(2.010)	
I2. Costi per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni banca depositaria				
I4. Oneri per esperti indipendenti	(2.300)		(2.200)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(38.873)		(34.073)	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	1.838		539	
L2. Altri ricavi			20.877	
L3. Altri oneri	(40.152)		(4.715)	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>(1.256.152)</b>		<b>(577.507)</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio d'imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>(1.256.152)</b>		<b>(577.507)</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio quote classe A</b>		<b>(1.256.152)</b>		<b>(577.507)</b>
<b>Utile/perdita dell'esercizio quote classe B1</b>				
<b>Utile/perdita dell'esercizio quote classe B2</b>				



## NOTA INTEGRATIVA

### Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

#### Valore della quota

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

	Valore quota classe A	Valore quota classe B1	Valore quota classe B2
18/12/2015	25.000,000	25.000,000	25.000,000
31/12/2015	23.803,428	25.006,849	25.005,137
30/06/2016	23.453,773	25.317,726	25.315,993
31/12/2016	22.966,010	25.607,013	25.605,260
30/06/2017	22.335,048	26.140,603	26.143,374
31/12/2017	21.732,852	26.472,300	26.467,315
30/06/2018	19.122,676	27.004,321	26.999,236
31/12/2018	10.538,144	27.444,310	27.438,540
30/06/2019	3.986,037	24.089,338	27.979,004
31/12/2019	5.667,488	23.540,062	28.261,696
30/06/2020	5.490,195	23.186,974	28.570,448
31/12/2020	12.346,760	20.199,850	28.654,331
30/06/2021	12.084,410	19.820,087	29.262,584
31/12/2021	19.788,786	17.797,212	29.880,409

Il valore delle diverse classi di quote viene determinato secondo quanto stabilito dal Regolamento di gestione del Fondo. Per maggiori dettagli si rinvia al § 1 della Relazione degli Amministratori.

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

Si riporta di seguito la segmentazione della composizione del risultato dell'esercizio. Si fa presente che la variazione del valore unitario della quota al 31 dicembre 2021, è da ricondurre all'emissione di 879,646 quote a fronte del richiamo degli impegni avvenuto nel corso del 2021, ai costi sostenuti nel corso dell'esercizio, nonché alla minusvalenza da valutazione dell'Esperto Indipendente.

Composizione del risultato di esercizio	Anno in corso	
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	(145.406)
Altri costi/ricavi	Euro	(1.110.746)
<b>Totale</b>	<b>Euro</b>	<b>(1.256.152)</b>

#### Distribuzione dei Proventi

La modalità di distribuzione dei proventi del Fondo ai titolari delle quote è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'art 13. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori.

Alla data del 31 dicembre 2021 non si evidenziano, ai sensi del regolamento di gestione, proventi distribuibili.

#### Gestione dei rischi esistenti

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

Alla funzione di Risk Management è affidato il compito di provvedere all'individuazione, alla misurazione, al monitoraggio, alla gestione ed al controllo dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti ai patrimoni gestiti. I

rischi finanziari includono i rischi di natura immobiliare e mobiliare. Le principali tipologie di rischio oggetto di analisi sono: rischio mercato, rischio di credito, rischio di controparte, rischio di liquidità, e rischio operativo.

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

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

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

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

Le principali tipologie di rischio afferenti il Fondo Novello sono:

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

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

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

Al fine di misurare e monitorare l'esposizione del fondo al rischio di mercato la funzione di Risk Management verifica il livello di concentrazione del portafoglio per destinazione d'uso, per distribuzione geografica, per immobile e per singolo conduttore. Il rischio mercato del portafoglio immobiliare viene altresì misurato stimando l'effetto sul valore degli investimenti immobiliari e sui canoni percepiti, di variazioni inattese di alcune variabili chiave (es. inflazione).

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

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



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

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

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

Alla data, il fondo evidenzia un mancato raggiungimento del limite minimo di investimento tipico previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo. In particolare, la percentuale di investimenti immobiliari rispetto al totale attivo, alla data di riferimento, è pari al 17,3% inferiore al minimo previsto dal Regolamento del Fondo (67%). A tal riguardo, si rappresenta come sia ipotizzabile che, con il progredire dei lavori relativi al progetto immobiliare in portafoglio, il Fondo rientrerà nel limite regolamentare qui indicato.

**Profilo di Rischio:** Il *Risk Manager* verifica il rispetto del profilo di rischio del fondo, sulla base delle *best practice* internazionali ed utilizzando le informazioni in ogni momento disponibili. Il profilo di rischio del fondo è *Value Added*, in quanto il portafoglio immobiliare è composto interamente da operazioni a sviluppo senza il ricorso a indebitamento bancario.

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

Più nello specifico, per quanto attiene all'emergenza COVID-19, si rimanda a quanto rappresentato nelle specifiche sezioni.

## Parte B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

### Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

La relazione di gestione del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e della presente Nota Integrativa, ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori.

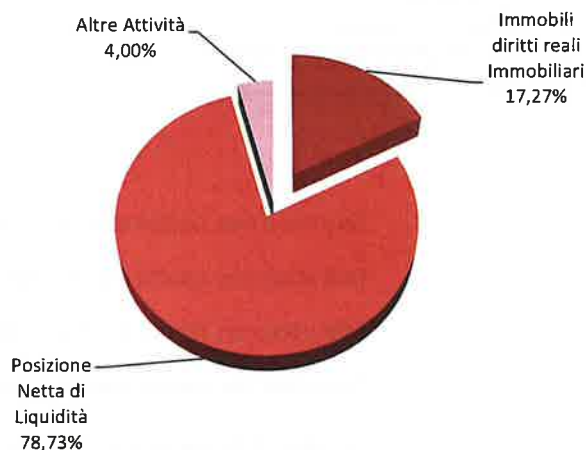
La relazione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati vengono qui di seguito riportati:

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

## Sezione II - LE ATTIVITÀ

Le attività del Fondo sono ripartite secondo il grafico di seguito riportato:



Il portafoglio immobiliare del Fondo Novello è rappresentato da immobili ubicati nella provincia di Cesena.

- |  |   |
|--|---|
| II.1 Strumenti finanziari non quotati          | Tale voce non risulta essere movimentata.   |
| II.2 Strumenti finanziari quotati              | Tale voce non risulta essere movimentata.   |
| II.3 Strumenti finanziari derivati             | Tale voce non risulta essere movimentata.   |
| II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari | Il totale della voce B - IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI risulta essere pari ad Euro 7.600.000<br>Per maggior chiarezza si rimanda all' <b>Allegato B</b> del presente documento sezione - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO - alla data del 31 dicembre 2021.   |
| II.5 Crediti                                   | Tale voce non risulta essere movimentata.   |
| II.6 Depositi bancari                          | Tale voce non risulta essere movimentata.   |
| II.7 Altri beni                                | Tale voce non risulta essere movimentata.   |
| II.8 Posizione netta di liquidità              | La presente voce esposta nella relazione per un totale pari ad Euro 34.656.257 risulta allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" e corrisponde alla somma dei saldi dei conti correnti aperti presso la Banca Depositaria, State Street Bank International GmbH, Succursale Italia, e rubricati al Fondo, e presso la Banca Nazionale del Lavoro. |
| II.9 Altre attività                            | La voce "Altre attività", pari ad Euro 1.760.268, è rappresentata nel dettaglio come segue:   |

(in unità di euro)

	Importo	Importo
<b>Crediti per p.c.t attivi e operazioni assimilate</b>		-
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>6.714</b>	
<i>Risconti attivi</i>		6.714
<b>Altre attività</b>	<b>1.753.554</b>	
<i>Crediti verso altre controparti</i>		30
<i>Erario c/IVA</i>		21.157
<i>Fornitori c/anticipi</i>		77.747
<i>Crediti per anticipazioni su lavori</i>		1.654.620
<b>Totale</b>	<b>1.760.268</b>	

### Sezione III - LE PASSIVITÀ

#### III.1 Finanziamenti ricevuti

Tale voce non risulta essere movimentata.

#### III.2 PCT

Tale voce non risulta essere movimentata.

#### III.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta essere movimentata.

#### III.4 Debiti verso i partecipanti

Tale voce non risulta essere movimentata.

#### III.5 Altre passività

La voce "Altre passività", pari ad Euro 1.110.295, risulta così dettagliata:

(in unità di euro)

	Importo	Importo
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>138.095</b>	
<i>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati SGR</i>		138.095
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>129</b>	
<i>Ratei passivi</i>		129
<b>Altre</b>	<b>972.071</b>	
<i>Debiti v/fornitori</i>		687.720
<i>Fatture da ricevere</i>		239.966
<i>Ritenute a garanzia</i>		27.526
<i>Iva da recuperare in dichiarazione</i>		16.859
<b>Totale</b>	<b>1.110.295</b>	



## Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente Relazione:

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 18/12/2015 (data di avvio) FINO AL 31/12/2021 (data della relazione)		
	Importo (Euro)	In % dei versamenti effettuati
<b>IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)</b>	<b>53.375.000</b>	<b>100,00%</b>
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	53.375.000	100,00%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	(8.291.687)	-15,53%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	(2.137.484)	-4,00%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(39.599)	-0,07%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(10.468.770)	-19,61%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021</b>	<b>42.906.230</b>	<b>80,39%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE (2)	-10,87%	

(1) Viene indicato il controvalore delle quote al valore nominale

(2) Calcolato in base al valore del fondo alla data della relazione e a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della relazione ed espresso su base annua

Si fa presente che nessuna delle 2.353,316. quote è detenuta da investitori non residenti.

## Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

### V1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta essere movimentata.

### V2 Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

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

### V3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta essere movimentata.

### V4 Plusvalenze in sospensione di Imposta

Tale voce non risulta essere movimentata.

### V5 Garanzie ricevute e garanzie rilasciate

Tale voce non risulta essere movimentata.

### V6 Ipoteche che gravano su beni immobili

Tale voce non risulta essere movimentata.

## Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2021

### Sezione I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Tale voce non risulta essere movimentata.

### Sezione II - BENI IMMOBILI

Qui di seguito viene rappresentato il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare ripartito in funzione della tipologia dei beni stessi:

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
Beni Immobili	Immobili Residenziali (Euro)	Immobili Commerciali (Euro)	Immobili Industriali (Euro)	Terreni (Euro)	Altri (Euro)
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria					
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili					(145.406)
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI					(755.107)
5. AMMORTAMENTI					

### Sezione III - CREDITI

Tale voce non risulta essere movimentata.

### Sezione IV - DEPOSITI BANCARI

Tale voce non risulta essere movimentata.

### Sezione V - ALTRI BENI

Tale voce non risulta essere movimentata.

### Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Tale voce non risulta essere movimentata.

## Sezione VII - ONERI DI GESTIONE

### VII.1 - Costi sostenuti nel periodo

Il totale delle spese sostenute direttamente dal fondo nel 2021 risulta essere pari ad Euro 1.112.584, che rappresenta il 3,199% sul valore complessivo medio netto del Fondo, e sono così ripartite:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigione di Gestione	276	0,794	0,627	
-- provvigioni di base	276	0,794	0,627	
2) Costo per il calcolo del valore della quota				
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe				
4) Compenso del depositario				
5) Spese di revisione del fondo	19	0,054		
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni,				
7) Compenso spettante agli Esperti indipendenti	2	0,007	0,005	
8) Oneri di gestione degli immobili (**)	755	2,171	1,716	
- IMU	108	0,311	0,245	
- property, facility e project management				
- manutenzioni, utenze e bonifiche	3	0,007	0,006	
- condomini				
- spese legali e notarili	73	0,210	0,166	
- consulenze tecniche, amministrative e fiscali	552	1,587	1,254	
- svalutazione crediti				
- interessi su depositi cauzionali e altri debiti				
- compensi per intermediari e procuratori				
- imposta di registro				
- bolli su contratti, imposte e spese varie				
- premi assicurativi e commissioni su fidejussioni	19	0,056	0,044	
- vigilanza				
9) Spese legali e giudiziarie				
10) Spese di pubblicazione del valore della quota				
11) Altri oneri gravanti sul fondo	60	0,173		
<b>COSTI TOTALI RICORRENTI</b>	<b>1.113</b>	<b>3,199</b>		
12) Provvigioni di incentivo				
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: -- su titoli azionari -- su titoli di debito -- su derivati -- altri (da specificare)				
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo				
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>1.113</b>	<b>3,199</b>		

(\*) Calcolato come media del periodo

(\*\*) Al netto degli Oneri Recuperati vs i conduttori

### VII.2 - Provvigione di Incentivo

Tale voce non risulta essere prevista nella relazione di gestione del Fondo.

### VII.3 - Remunerazioni

La retribuzione annua complessiva corrisposta nel 2021 ai 50 beneficiari è pari ad Euro 2.911.620, di cui Euro 2.666.289 per la componente fissa ed Euro 245.331 per la componente variabile.

La retribuzione complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività del FIA è pari ad Euro 61.310 di cui Euro 55.847 per la componente fissa ed Euro 5.464 per la componente variabile; il fondo è gestito da un team di 5 persone la cui retribuzione è pari a circa il 2,1% della retribuzione totale.

La retribuzione complessiva del personale "più rilevante", identificato ai sensi dell'allegato 2, par. 3 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia Consob del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, è pari ad Euro 1.264.781.

In linea con quanto previsto dal Contratto Nazionale del Commercio e dalla Politica di Remunerazione del personale di Fabbrica Immobiliare SGR, la remunerazione è suddivisa in remunerazione fissa (pagamenti o benefici che non tengono conto di criteri riguardanti i risultati) e remunerazione variabile (pagamenti o benefici supplementari collegati ai risultati).

La corresponsione della remunerazione variabile è correlata al raggiungimento, da parte del singolo dipendente, degli obiettivi (condivisi ed individuali) allo stesso assegnati, ed è previamente subordinata al raggiungimento del c.d. "gate", legato ad un indicatore sintetico della performance della Società individuato su base annuale dal Consiglio di Amministrazione. La SGR, a seguito dell'intervenuta modifica delle disposizioni del previgente Regolamento Congiunto relative alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione del personale, ha aggiornato la Politica di Remunerazione. In tale contesto la SGR ha altresì condotto un accurato riesame della valutazione, circa l'applicazione del principio di proporzionalità. A conclusione di tale riesame la Società ha ritenuto di aggiornare la Politica di Remunerazione, ed in particolare ha ritenuto, in considerazione del principio

di proporzionalità, di introdurre una soglia di rilevanza per l'applicazione dei sistemi di pagamento differito della componente variabile della remunerazione. Nel corso del 2021 è stato altresì aggiornato l'elenco del personale più rilevante. Inoltre, nel corso del 2021, la SGR ha apportato ulteriori modifiche alla Politica di Remunerazione per tenere conto dei seguenti aspetti rilevanti:

- L'entrata in vigore del Regolamento europeo UE 2019/2088, c.d. "*Sustainable Finance Disclosure Regulation*" o "SFDR", col quale si introducono nell'ordinamento europeo i principi di sostenibilità legati ai temi ambientali, sociali e di *governance*, identificati con l'acronimo ESG (*Environment, Social e Governance*), ha comportato l'introduzione, per il personale che opera per conto dei Fondi gestiti che hanno caratteristiche ovvero obiettivi Sociali, di specifici obiettivi che legano l'eventuale parte variabile del compenso anche agli aspetti relativi alla sostenibilità;
- Alcune richieste di aggiornamento della Politica, pervenute dalla Banca d'Italia alla Funzione *Compliance*, a seguito di un'attività di analisi delle politiche di remunerazione delle SGR italiane, svolta dall'Autorità di Vigilanza nel 2020, a livello di settore. In particolare, è stato richiesto di inserire la descrizione dell'"Indice Sintetico di *Performance*" e descrivere, per linee generali, il meccanismo di determinazione del valore complessivo dei *bonus* (c.d. *bonus pool*). Le due richieste di modifica sono state integrate nella Politica di Remunerazione;
- Alcune modifiche formali ai riferimenti normativi contenuti nella Politica di Remunerazione per tenere conto del fatto che le norme contenute nel Regolamento Congiunto Consob-Banca d'Italia, riguardanti le SGR, sono confluite nel nuovo Regolamento della Banca d'Italia, di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF, del 5 dicembre 2019.

Infine, si precisa che nel corso del 2021 non si rilevano irregolarità da segnalare.

### Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

Tale voce, pari a (38.314) risulta essere così composta:

	(in unità di euro)	
	Importo	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	1.838	1.838
Altri Ricavi	0	
Altri Oneri	(40.152)	
Spese postali		(49)
Sopravvenienze passive		(129)
Bolli		(204)
Interessi passivi su c/c bancari		(4.716)
Altri oneri di gestione		(14.300)
Commissioni bancarie		(20.754)
<b>Totale</b>	<b>(38.314)</b>	

### Sezione IX - IMPOSTE

Tale voce non risulta essere movimentata.

## Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

### INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

#### Impatti derivanti dalla pandemia Covid-19

La diffusione in tutto il mondo dell'epidemia da Covid-19 ha causato a partire dal 2020 un'emergenza sanitaria molto grave e una crisi economica che non ha precedenti nella storia moderna, alla quale hanno fatto seguito interventi dell'UE. L'Italia è stato uno dei Paesi più coinvolti a livello mondiale subendone le conseguenze ancora nei primi mesi del 2022 sia in ottica sanitaria che economica. Proprio per contrastare questi ultimi, sono stati attivati dal Governo diversi interventi tesi a contrastarne gli effetti negativi.

Con riferimento alla valutazione del patrimonio immobiliare del Fondo, si segnala che la citata crisi economica continua a provocare un certo livello di incertezza sull'evoluzione del mercato immobiliare, sia in termini di livello di prezzo di locazione che di vendita. La SGR ha avviato e continuerà a svolgere una costante attività di presidio per apprezzarne gli impatti sul Fondo Immobiliare.

Più nello specifico, in merito agli impatti sul mercato immobiliare e sulle valutazioni degli asset si rimanda alle specifiche sezioni. In riferimento al rischio di credito, è attiva una task force per il monitoraggio delle richieste dei conduttori connesse al pagamento dei canoni di locazione, adeguando prudenzialmente il relativo fondo svalutazione crediti, laddove necessario. Contestualmente sono mantenuti presidi più stringenti per il monitoraggio del rischio di liquidità al fine di prevenire eventuali tensioni di cassa.

#### Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Il Fondo si trova nella fase di sviluppo immobiliare dei propri attivi patrimoniali e, conseguentemente, può essere esposto al mancato raggiungimento del limite minimo di investimento tipico previsto dal Regolamento e derivante dalla liquidità richiamata e propedeutica agli sviluppi in corso.

#### Livello di leva finanziaria utilizzata dal fondo

Con riferimento a quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13, si evidenzia che al 31 dicembre 2021 il livello di leva finanziaria calcolato con il metodo lordo è pari a 0,22. Lo stesso calcolato con il metodo degli impegni è pari a 1,03.

#### Presidi atti ad evitare conflitti di interesse

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

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

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

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

Inoltre, in conformità con quanto stabilito nelle Linee Guida Assogestioni (cfr. § 4.4) è stato richiesto all'Esperto Indipendente del Fondo di comunicare gli "incarichi rilevanti" - intendendosi per tali verifiche e incarichi di consulenza non direttamente correlata alla valutazione degli immobili, amministrazione immobiliare, manutenzione immobiliare ordinaria/straordinaria, progettazione, sviluppo e ristrutturazione immobiliare, intermediazione immobiliare - in essere alla data del 31 dicembre 2021, con la società Azufin S.p.A., la società Fincal S.p.A. ed i rispettivi Gruppi di appartenenza.

Nel corso del 2021, il Fondo Cicerone Comparto Tre ha richiesto a Business Value s.r.l. la predisposizione di un giudizio di congruità per l'acquisto di un immobile.

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

La Società aderisce, in forma autonoma e volontaria, alle Linee Guida elaborate da Assogestioni, concernenti il rapporto tra le società di gestione del risparmio istitutrici di fondi comuni di investimento immobiliare e gli



esperti indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, avendo adeguato ai principi ivi sanciti le proprie norme interne rilevanti in materia.

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

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

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

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

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

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

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

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

Con riferimento all'anno 2021, VM ha svolto una analisi di congruità sui valori espressi nelle perizie degli Esperti Indipendenti al 31 dicembre 2021, verificando fra l'altro, per ogni Fondo gestito dalla SGR:

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

### **Consulenti attività d'investimento**

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

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

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

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



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

N.	Data	Operazione	Oggetto	Prezzo di acquisto/ valore di apporto	Controparte
1	18/12/2015	apporto	Cesena - Via Cavalcavia/Via Ravennate	10.130.000	COMUNE DI CESENA
2	12/02/2016	acquisto	Cesena - Via Cavalcavia (piccola area urbana)	4.600	UNICA RETI SPA
3	19/02/2016	apporto	Cesena - Via Cavalcavia/Via Ravennate (Fabbricato)	45.000	COMUNE DI CESENA

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

N.	Descrizione/Ubicazione	Destinazione Uso Prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda commerciale	Redditività dei beni locati				Costo Storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario			
1	CESENA, VIA CAVALCAVIA - VIA RAVENNATE	ALTRO		39.642					14.444.071		
	<b>TOTALE</b>			<b>39.642</b>					<b>14.444.071</b>		