

**FONDO
NOVELLO**

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

C.F. e P.IVA 07753061008 - REA RM 1084624 - Capitale Sociale € 7.200.000 i.v.
iscritta al n. 66 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio - Sezioni Gestori di FIA



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

c.a.dott. Stefano Severi

COMUNE DI CESENA
N. 0117415 - 19/08/2022

E - 2.14 - 135P

Prot. n. 3716/2022
Roma 9 agosto 2022
Raccomandata AR

Oggetto: Invio Relazione semestrale al 30 giugno 2022.

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, si trasmette in allegato Relazione semestrale al 30 giugno 2022 (di seguito la "Relazione") approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 1 agosto 2022.

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

Si comunica che il valore della quota di partecipazione al Fondo al 30 giugno 2022 è pari ad Euro 19.580,821.

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

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



All.: Relazione semestrale al 30 giugno 2022.

1. Esperto
2. Esperto
3. Esperto



**RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA
SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO
2022**

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



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2022

Al Consiglio di Amministrazione di
Fabrica Immobiliare SGR SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegata relazione semestrale, costituita dalla situazione patrimoniale e dalla relativa nota illustrativa del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Novello" (il "Fondo") al 30 giugno 2022. Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo, Fabrica Immobiliare SGR SpA, sono responsabili per la redazione della relazione semestrale in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sulla relazione semestrale sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che la relazione semestrale del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso "Novello" al 30 giugno 2022, non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 666911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



Altri Aspetti

La Relazione di Gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 e la relazione semestrale per il periodo chiuso al 30 giugno 2021 sono state rispettivamente sottoposte a revisione contabile e a revisione contabile limitata da parte di un altro revisore che, il 8 marzo 2022, ha espresso un giudizio senza modifica sulla Relazione di Gestione al 31 dicembre 2021, e il 6 agosto 2021, ha espresso delle conclusioni senza modifica sulla relazione semestrale al 30 giugno 2021.

Limitazione alla distribuzione ed all'utilizzo

La nostra relazione viene emessa solo per Vostra informazione e non potrà essere utilizzata per altri fini né divulgata a terzi, in tutto o in parte, ad eccezione dei partecipanti al Fondo che ne facciano richiesta, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Roma, 4 agosto 2022

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fabrizio De Dominicis', written in a cursive style.

Fabrizio De Dominicis
(Revisore legale)

FONDO
NOVELLO



Relazione Semestrale al 30 giugno 2022



FABRICA IMMOBILIARE

CdA dell'1 Agosto 2022

Indice

NOTA ILLUSTRATIVA.....	3
INTRODUZIONE.....	3
VALORE DELLA QUOTA.....	12
EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE	23
DISTRIBUZIONE DI PROVENTI	23
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2022	25
ALTRE INFORMAZIONI	28
ALLEGATO A: PROSPETTO DEI BENI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO	32
ALLEGATO B: ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV.C ALL.IV 6.2)	32

NOTA ILLUSTRATIVA

INTRODUZIONE

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2022, redatta ai sensi dell'art. 2 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 30 del 5 marzo 2015 e successive modifiche, in attuazione dell'art. 37 del D.Lgs. n. 58/98, è stata predisposta sulla base dei criteri di valutazione dettati dal Titolo V, capitolo IV del Provvedimento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

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

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

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

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

- CP INFORMATICA DOC ANALOGICO CERTIF PROCESSO DLGS 82/2005 - 19/08/2022

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 30 giugno 2022 per effetto dei richiami intervenuti, risultano emesse un totale di n. 407 quote di classe A, n. 1.928,672 quote di classe B1 e n. 17,644 quote di classe B2.

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

Le iniziative

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

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

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

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

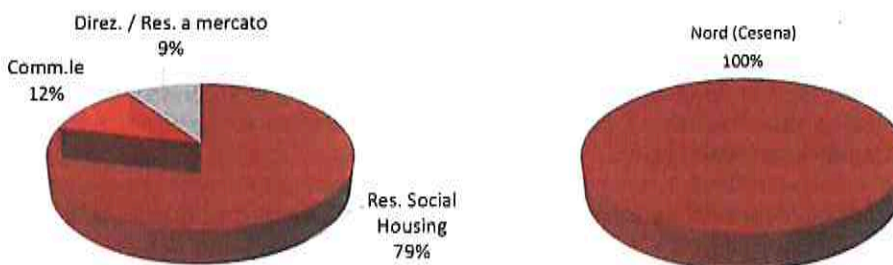
Nel 2019, a fronte dell'erogazione di un contributo di 2 milioni di euro da parte della Regione Emilia-Romagna, è stato realizzato dal Comune di Cesena il «Parco Urbano Novello» e sono stati previsti degli sconti sia sui canoni di locazione delle unità abitative che sui prezzi delle unità abitative destinate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

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

Ubicazione		Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 30/06/2022 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualificazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena	2015/2016	Residenziale in social housing	10.175.000	8.700.000

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2022.

Asset Allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 30 giugno 2022



Attività di gestione

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

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

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

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

Purtroppo, 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.

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



I lavori edili sono stati quindi ri-avviati in data 27 luglio 2021. Nel primo trimestre 2022 sono terminate le attività di bonifica bellica e di bonifica dell'area dai numerosi sottoservizi e dai manufatti interrati dell'ex Mercato Ortofrutticolo. Alla data di redazione della presente Relazione sono in fase conclusiva le attività di scavo relative alle indagini archeologiche: durante gli scavi sono state rinvenute oltre 30 sepolture e numerosi reperti archeologici relativi all'antropizzazione dell'area. Tali attività hanno rallentato ulteriormente l'avvio delle opere di realizzazione del complesso immobiliare. A seguire potranno essere avviate le attività relative alla realizzazione delle fondazioni dell'UMI 1.

Si segnala in ultimo che l'impresa Petas, ditta appaltatrice della realizzazione dell'UMI 1, ha richiesto un adeguamento dei prezzi della commessa oggetto di appalto in considerazione del significativo aumento dei costi delle materie prime dovuto all'attuale contingenza del mercato; attualmente la richiesta è in fase di valutazione interna.

In relazione alla citazione da parte delle imprese verso le quali è stata disposta la revoca dell'aggiudicazione provvisoria e il recesso dal contratto delle opere di urbanizzazione, pervenuta nel mese di novembre 2021, alla data di redazione della presente Relazione il Giudice assegnato non ha ancora definito una data per la prima udienza. Il Fondo è assistito da due studi legali, ad oggi il rischio di soccombenza nella causa è sempre ipotizzato come possibile.

Persegue l'attività di commercializzazione della "media superficie di vendita" della erigenda UMI 1 per il tramite dell'intermediario incaricato - la società Coldwell Banker Commercial (Realty Advisory S.p.A.) - alla fine del primo semestre 2022 si registrano un paio di interessamenti. In particolare, è stato concordato un periodo di esclusiva nei confronti di un interessato - tutt'ora in corso - per dare la possibilità di analizzare la relativa documentazione al fine di confermare l'interesse manifestato.

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

Gestione dei fattori ESG

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

Il Fondo ha partecipato per il primo anno al Gresb 2021, la cui valutazione finale in ottica di sostenibilità ha permesso di raggiungere il livello "Green Star" con il rating finale di 61/100 nella categoria *Development*.

DESCRIZIONE DI EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA PER L'ORGANISMO COLLETTIVO DEL RISPARMIO ("OICR") VERIFICATISI NEL PRIMO SEMESTRE 2022 ED EFFETTI DEGLI STESSI SULLA COMPOSIZIONE DEGLI INVESTIMENTI E, PER QUANTO POSSIBILE, SUL RISULTATO ECONOMICO DEL PERIODO

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

GOVERNANCE DELLA SGR E DEL FONDO

Organi sociali della SGR per il triennio 2022 - 2024

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

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

Si riporta di seguito la loro composizione.

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

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

▪ Mario Venezia	Presidente
▪ Vincenzo Sportelli	Sindaco effettivo

- | | |
|--------------------|-------------------|
| ▪ Luciano Festa | Sindaco effettivo |
| ▪ Edoardo Ialongo | Sindaco supplente |
| ▪ Gianluigi Albano | Sindaco supplente |

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

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

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

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

Il Comitato di Remunerazione attualmente composto da 3 membri:

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

Società di revisione

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

Organi del Fondo

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

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

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

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

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

Nel 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, a 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 a marzo 2021, salvo alcune disposizioni che sono entrate in vigore successivamente. Inoltre, al fine di completare il quadro di norme europee in tema di *disclosure* sulle tematiche di sostenibilità per i gestori di attività finanziarie, a giugno 2020, è stato emanato il Regolamento UE 2020/852, al fine di introdurre una "Tassonomia" europea in tema di sostenibilità. In sintesi, i due Regolamenti

europei introducono nei confronti dei partecipanti ai mercati 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, da fornire mediante apposito standard documentale e da rendere disponibile sul sito *web* della SGR;
- I principali effetti negativi per la sostenibilità derivanti dalle decisioni di investimento del gestore, 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, 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, da fornire mediante l'informativa precontrattuale e pertanto, per i FIA, tramite il Documento d'Offerta;
- Per ciascun FIA gestito, i principali effetti negativi per la sostenibilità collegati al prodotto stesso, 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, 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, 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;
- Per i FIA che promuovono caratteristiche ambientali, sono da rendere nelle Relazioni periodiche e nel Documento d'Offerta le seguenti principali 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.».

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 nel paragrafo "Illustrazione dell'attività di gestione e delle direttrici seguite nell'attuazione della politica di investimento", a cui si rimanda.

Disposizioni di carattere fiscale applicabili nel primo semestre 2022 di specifico interesse per i fondi comuni immobiliari

1. Regime di tassazione dei proventi di natura finanziaria.

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

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

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

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

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

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

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

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

2. IMU

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Per le abitazioni 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.

Per il 2022 si applica la disposizione di cui alla legge di Bilancio 2020 (art. 1, comma 747, lettera a), legge n. 160/2019) la quale stabilisce che la base imponibile è ridotta del 50% per i fabbricati di interesse storico o artistico di cui all'art. 10 del Codice dei beni culturali e del paesaggio (D.Lgs. n. 42/2004 e per i fabbricati dichiarati inagibili o inabitabili e di fatto non utilizzati, limitatamente al periodo dell'anno durante il quale sussistono dette condizioni.

3. Imposta di registro, imposte ipotecarie e catastali

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

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

Si ricorda che l'imposta fissa di registro è pari ad Euro 200, l'imposta proporzionale di registro è pari al 9 per cento in tutti i casi in cui le operazioni sono esenti da IVA e rientrano nel campo di applicazione dell'imposta di registro (fabbricati ad uso abitativo) o fuori campo IVA e la contestuale soppressione delle imposte ipotecarie e catastali dovute in misura proporzionale che sono applicate in misura fissa (Euro 200).

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

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

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

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



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

4. Imposta di bollo

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

Fuori dei casi indicati, l'imposta è dovuta, annualmente, anche per l'anno 2022, con l'aliquota 2 per mille, con un limite massimo di Euro 14.000 soltanto per i soggetti diversi dalle persone fisiche.

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

5. Rapporti con le pubbliche amministrazioni

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

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

- tutte le amministrazioni, gli enti ed i soggetti inclusi nel conto consolidato della Pubblica Amministrazione, le società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato, di diritto o di fatto, le società controllate di diritto direttamente dagli enti pubblici territoriali;
- le società quotate inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana;
Dopo le modifiche previste dalla Legge 172/2017 rientrano nell'applicazione della scissione dei pagamenti anche i seguenti soggetti:
- gli enti pubblici economici nazionali, regionali e locali, comprese le aziende speciali e le aziende pubbliche di servizi alla persona
- le fondazioni partecipate da amministrazioni pubbliche per una percentuale complessiva del fondo di dotazione non inferiore al 70% o che comunque siano controllate da soggetti pubblici (è il caso, ad esempio, delle fondazioni attraverso cui gli Ordini professionali realizzano interessi collegati alle professioni che rappresentano)
- le società controllate direttamente o indirettamente dagli enti sopra elencati e dalle società soggette allo *split payment*
- le società partecipate per una quota non inferiore al 70% da amministrazioni pubbliche e da enti e società soggette allo *split payment*.

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

Il 22 giugno 2020 la Commissione europea ha adottato la proposta del Consiglio D'Europa che estende fino al 30 giugno 2023 l'autorizzazione concessa all'Italia per l'applicazione dello *split payment* come misura speciale di deroga a quanto previsto dalla direttiva 2006/112/CE in materia di IVA. Lo *split payment* continuerà pertanto ad

applicarsi quindi fino al 30 giugno 2023 alle operazioni effettuate nei confronti di pubbliche amministrazioni e altri enti e società, secondo quanto previsto dall'articolo 17-ter del decreto del Presidente della Repubblica 633/1972.

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

6. Credito d'imposta per i canoni di locazione

Il Decreto Legge n. 4 del 27 gennaio 2022 ha previsto una nuova proroga del credito d'imposta sugli affitti degli immobili non ad uso abitativo, solo per le imprese del settore turistico, per i mesi di gennaio, febbraio e marzo 2022. Il bonus spetta per le imprese operanti nel comparto turistico, quali le strutture alberghiere, extra-alberghiere, termali, agenzia di viaggio, tour operator. Tale credito spetta a condizione che le imprese turistiche abbiano registrato una riduzione del fatturato o dei corrispettivi nel mese di riferimento dell'anno 2022 di almeno il 50 per cento rispetto allo stesso mese dell'anno 2019.

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

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

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

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

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

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

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

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

7. Elenchi Intrastat 2022

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

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

VALORE DELLA QUOTA

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

	Valore quota classe A	Valore quota classe B1	Valore quota classe B2
18/12/2015	25.000,000	25.000,000	25.000,000
31/12/2015	23.803,428	25.006,849	25.005,137
30/06/2016	23.453,773	25.317,726	25.315,993
31/12/2016	22.966,010	25.607,013	25.605,260
30/06/2017	22.335,048	26.140,603	26.143,374
31/12/2017	21.732,852	26.472,300	26.467,315
30/06/2018	19.122,676	27.004,321	26.999,236
31/12/2018	10.538,144	27.444,310	27.438,540
30/06/2019	3.986,037	24.089,338	27.979,004
31/12/2019	5.667,488	23.540,062	28.261,696
30/06/2020	5.490,195	23.186,974	28.570,448
31/12/2020	12.346,760	20.199,850	28.654,331
30/06/2021	12.084,410	19.820,087	29.262,584
31/12/2021	19.788,786	17.797,212	29.880,409
30/06/2022	19.580,821	17.702,796	32.097,453

La variazione del valore delle quote, prodottasi rispetto al valore del precedente esercizio è da ricondurre ai costi sostenuti nel corso del primo semestre, nel rispetto del piano di sviluppo del Fondo.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Composizione del risultato di esercizio		Semestre in corso
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	88.343
Altri costi/ricavi	Euro	(315.965)
Totale	Euro	(227.622)

La variazione del valore delle quote, prodottasi rispetto al valore del precedente periodo è da ricondurre ai costi sostenuti nel corso del primo semestre nel rispetto del piano di sviluppo del Fondo al netto della plusvalenza da valutazione dell'Esperto Indipendente.

Scenario macroeconomico

Il quadro macroeconomico delle principali economie mondiali è fortemente condizionato dalla durata e dall'intensità della guerra in Ucraina, determinando così un clima di diffusa incertezza. Secondo l'OCSE, la crescita economica globale potrebbe essere inferiore di oltre 1,0% rispetto alle previsioni pre-belliche e l'inflazione di almeno 2,5% superiore alle attese in tutti i Paesi.

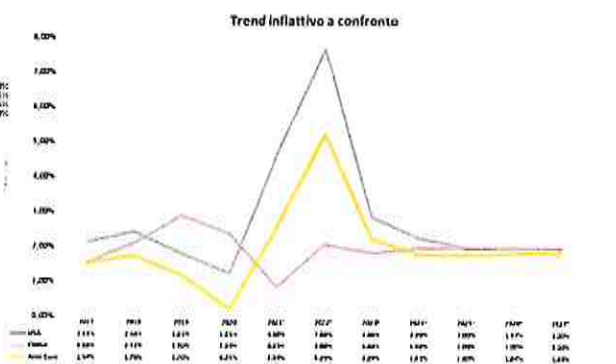
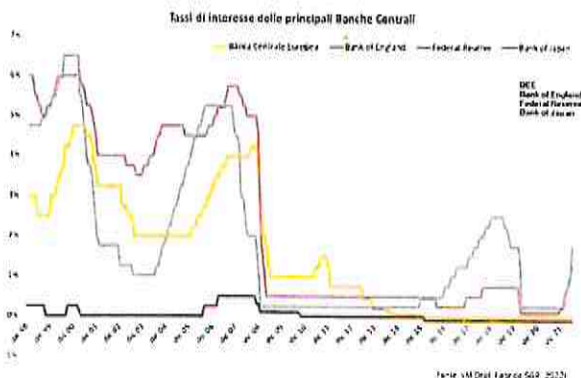
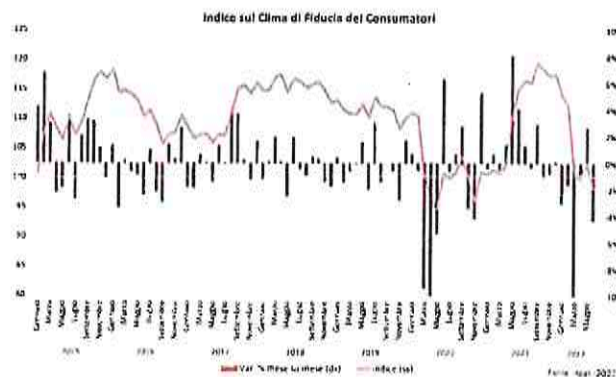
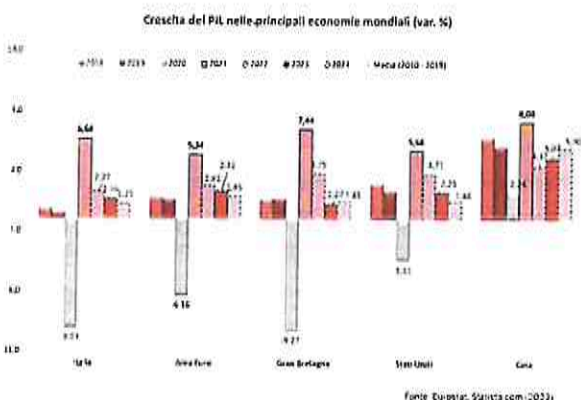
In Italia, secondo le proiezioni macroeconomiche più recenti pubblicate da Banca d'Italia³, il PIL aumenterebbe nel prossimo triennio mediamente del 2,1%. In particolare, le stime indicano una crescita potenziale del 3,2% nel 2022, 1,3% nel 2023 e dell'1,7% nel 2024. Inoltre, il trend inflattivo dovrebbe ridursi dal 7,8% nel 2022 al 4,0% e 2,0% rispettivamente nel 2023 e nel 2024.

L'importante pressione inflazionistica registrata in tutte le principali economie mondiali ha determinato delle condizioni monetarie e finanziarie caratterizzate da un deciso rialzo dei tassi di interesse. In Italia, i rendimenti dei titoli di Stato decennali dovrebbero crescere dallo 0,8% medio del 2021 al 2,8% per il 2022 sino a raggiungere potenzialmente il 3,6% nel 2023 e il 3,8% nel 2024.

Nonostante un sostegno considerevole all'attività economica da parte della politica di bilancio e degli interventi delineati nel PNRR, l'attuale congiuntura ha già determinato dei riflessi negativi sui prezzi delle materie prime, sul grado di incertezza di famiglie e imprese e sul commercio internazionale.

A giugno 2022 l'indice di fiducia dei consumatori ha evidenziato un'evoluzione negativa, raggiungendo un indice minimo da novembre 2020.

Sulla base dei dati ISTAT, negli ultimi mesi il tasso di occupazione è sceso rispetto ai mesi precedenti raggiungendo il 59,8% mentre quello di disoccupazione si è attestato all'8,1% e il tasso di inattività è aumentato fino al 34,8%, leggermente al sopra dei livelli prepandemici.



³ Proiezioni macroeconomiche per l'Italia - luglio 2022, 15 luglio 2022



Investimenti immobiliari in Italia

Durante il primo semestre del 2022, il mercato italiano degli investitori istituzionali ha mostrato un volume degli investimenti in netta crescita rispetto al medesimo periodo dello scorso anno, raggiungendo complessivamente ca. 6,2 mld€ rispetto ai precedenti 2,7 mld€. Il primo semestre dell'anno si conferma il migliore di sempre, largamente superiore alla media degli ultimi cinque e dieci anni che si attesta rispettivamente pari a 4,2 e 3,6 mld€.

I settori privilegiati sono stati principalmente quelli degli uffici e della logistica che con 2,2 e 1,8 mld€ hanno rappresentato il 65% dei volumi transati nei primi sei mesi dell'anno.

In questo periodo si è consolidato il trend che vede gli uffici come una delle asset class più importanti del mercato immobiliare italiano, rappresentando il 36% del totale transato. La domanda è radicalmente cambiata in quanto gli investitori e i tenant cercano sempre più spazi flessibili e innovativi. Le transazioni registrate a livello nazionale mostrano una rilevante dinamicità e denotano come gli investitori vedano l'investimento negli uffici come una scelta solida.

La logistica mostra una netta crescita rispetto al primo semestre dello scorso anno, raggiungendo 1,8 mld€ e rappresentando il 29% dei volumi complessivi. Questo dato rappresenta un record su base semestrale.

La terza asset class per volume investito è il segmento hotel che raggiunge 0,7 mld€, in aumento del 105% rispetto al primo semestre del 2021. A seguire, abbiamo il segmento living & healthcare che raggiunge complessivamente 0,6 mld€ e rappresenta il 10% dei volumi transati, il retail per il quale si registrano volumi per complessivi 0,5 mld€.

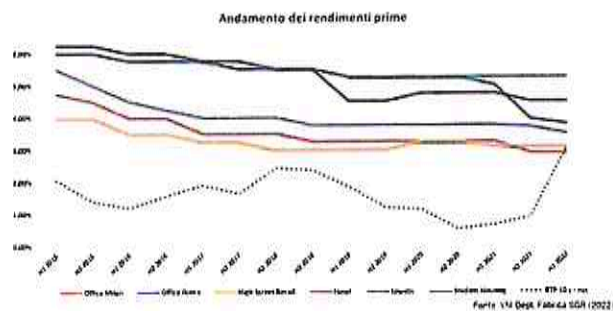
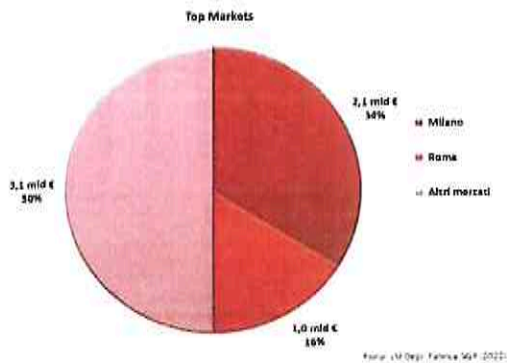
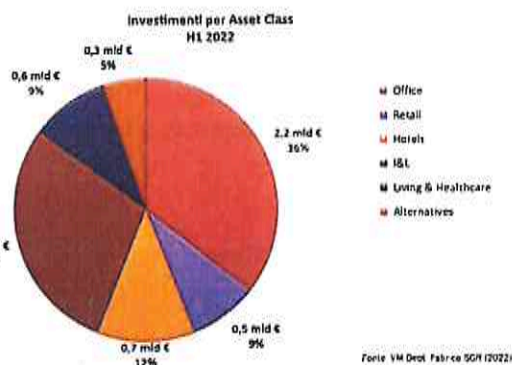
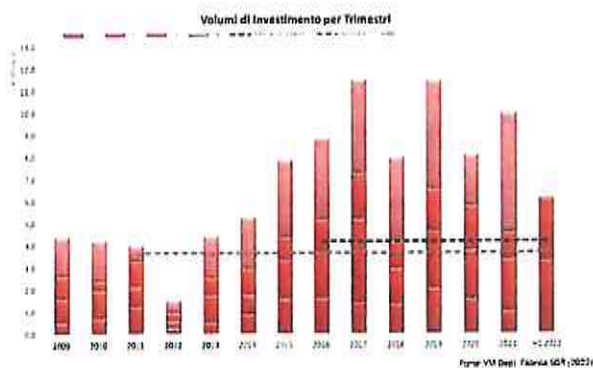
Le operazioni di portafoglio continuano a mostrare un trend in crescita rappresentando, nei primi sei mesi dell'anno, ca. l'80% del volume complessivo. Tra questi troviamo tre portafogli da ca. 300 mln€ ciascuno, acquisiti da InvestIRE SGR, Kryalos SGR e COIMA SGR, riconducibili tutti alla procedura di vendita promossa da Fondazione ENPAM.

In termini di localizzazione degli investimenti, Milano si conferma la piazza principale registrando il 34% degli investimenti complessivi, seguita da Roma con il 16%. Il restante 50% è distribuito nel resto d'Italia o comunque afferisce a portafogli immobiliari con localizzazione mista.

Dopo la riduzione registrata nel corso del 2020, i capitali provenienti dall'estero sono tornati ad essere predominanti raggiungendo un market share attorno al 75-80%, ritornando così ai livelli pre-emergenza.

In termini di strategia il segmento value add ha subito un rallentamento rilevante a causa dell'aumento dei costi di costruzione e dei costi di finanziamento. Questo ha determinato, in diversi casi ed in particolar modo per gli investitori internazionali, un approccio wait&see che ha portato a rimandare diverse operazioni in pipeline.

Nei primi mesi del 2022 i rendimenti netti per investimenti di tipo prime hanno mostrato una stabilità un po' su tutte le asset class, al netto degli Uffici sulla piazza di Roma, dove si registrano diverse transazioni per asset cielo terra ad uso ufficio largamente sotto al 4% netto, e il segmento logistico che ha raggiunto il 3,8% netto.

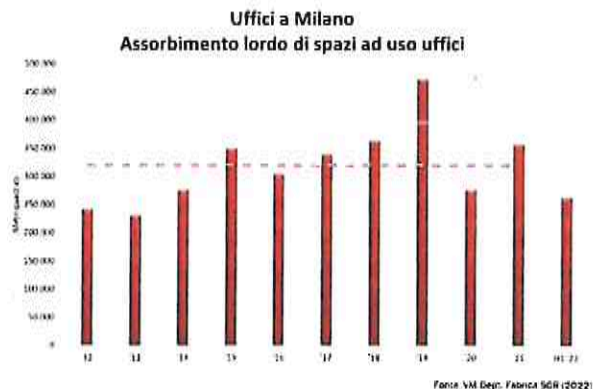


Uffici Milano

Nei primi sei mesi del 2022, il segmento uffici è tornato ad essere l'asset class di riferimento e Milano ha confermato la sua leadership a livello nazionale rappresentando quasi il 60% dei volumi transati nel segmento di riferimento. Le operazioni di compravendita sono state abbastanza capillari interessando il centro storico come anche le zone periferiche della città.

Le locazioni nel capoluogo lombardo, che hanno interessato ca. 260.000 mq, sono tornate ai livelli pre-pandemici mostrando una domanda solida ed un'offerta in continua diminuzione, in particolar modo nelle zone centrali e per i prodotti di qualità.

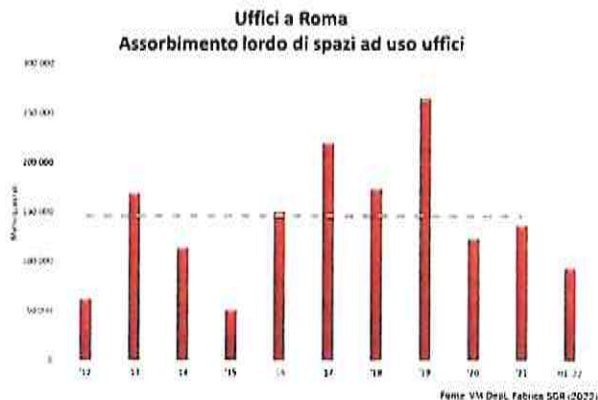
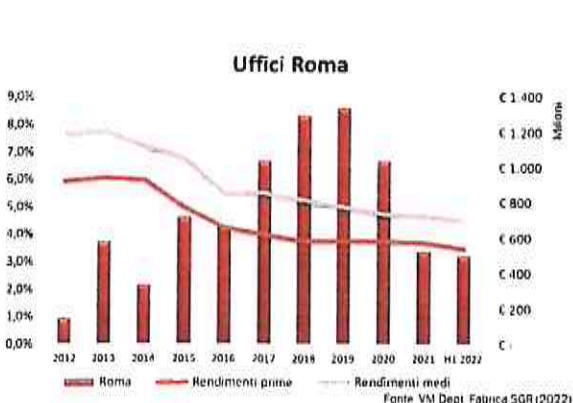
Analizzando i principali drivers del mercato, si segnala stabilità nei rendimenti netti prime pari a 2,90% e un aumento del canone prime che si attesta a 650 €/mq/a. Quest'ultimo è determinato, oltre che dalla scarsità di prodotto nei principali sottomercati anche da un ruolo sempre più rilevante delle performance immobiliari.



Uffici Roma

Il mercato romano torna a guadagnare quote di mercato con il segmento uffici che torna ad assumere un ruolo centrale. Tra le transazioni più rilevanti in termini di volumi troviamo l'asset di piazza Indipendenza-via Curtatone transato da DeA Capital SGR per ca. 175 m€, Via del Corso 270 acquisito da UnipolSai Investimenti SGR per ca. 140 m€ e Via Paolo di Dono 44 locato ad IFAD ed acquistato da Castello SGR.

Le locazioni di uffici non hanno raggiunto i livelli di assorbimento pre-pandemici ma hanno comunque mostrato un andamento positivo raggiungendo ca. 95.000 mq. I sottomercati più attenzionati rimangono i distretti direzionali del CBD e dell'EUR. I principali driver del mercato indicano ancora una lieve riduzione dei rendimenti prime netti che raggiungono il 3,50%, mentre il canone prime rimane stabile sia per il CBD che per l'EUR, rispettivamente 450 e 350 €/mq/a. 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.



Uffici in altre città e Portafogli Misti

Da inizio 2020 ad oggi si è evidenziato un importante divario di performance tra piazze principali e mercati secondari. Mentre le prime confermano la propria attrattività avendo superato la diminuzione dei volumi transati dei periodi precedenti, nei mercati secondari emergono invece differenti risultati con 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 rilevante, superando di poco i 3 mld€, con un'incidenza pari al 50% del totale compravenduto a livello nazionale. L'andamento positivo registrato nelle altre città italiane è stato guidato da segmenti come logistica e hotel, da sempre settori geograficamente più capillari rispetto agli uffici.

Nell'ambito del segmento uffici la polarizzazione tra i due top markets è stata ancor più accentuata dalla scarsità di single deals sulle altre città. Sulla base del Rapporto Immobiliare 2022 redatto dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare, considerando il mercato delle unità ad uso uffici, i mercati più dinamici sono stati quello di Torino, Verona, Bari e Palermo. I rendimenti iniziali medi per le transazioni in uffici core in città diverse da Roma e Milano registrano stabilità, dopo aver mostrato in precedenza un leggero aumento di ca. 25/50 bps. Gli stessi rimangono comunque al di sopra del 6% garantendo un premio rilevante rispetto ai rendimenti delle due piazze principali.

Retail

Il primo semestre del 2022 si è chiuso con scambi limitati ma che hanno comunque determinato una crescita rispetto al medesimo periodo dello scorso anno. Raggiungendo ca. 0,5mld€, hanno rappresentato il 9% del transato nazionale complessivo. Il segmento High Street ha continuato a trainare l'asset class incidendo per il 35%, seguito in particolar modo dai Retail Park.

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

Considerando i principali driver immobiliari si registra stabilità per i rendimenti netti prime di tutte le sottocategorie afferenti al segmento retail. Ad esempio, per le High Street Retail si conferma un rendimento netto prime del 3,10% e per i retail park del 6,50%.

Per quanto riguarda i Centri Commerciali, soprattutto se siti in aree secondarie, i consumi sono stati ancora in calo e i costi in aumento, determinando, pertanto, rischi di sostenibilità da parte dei retailer.



Gli altri settori

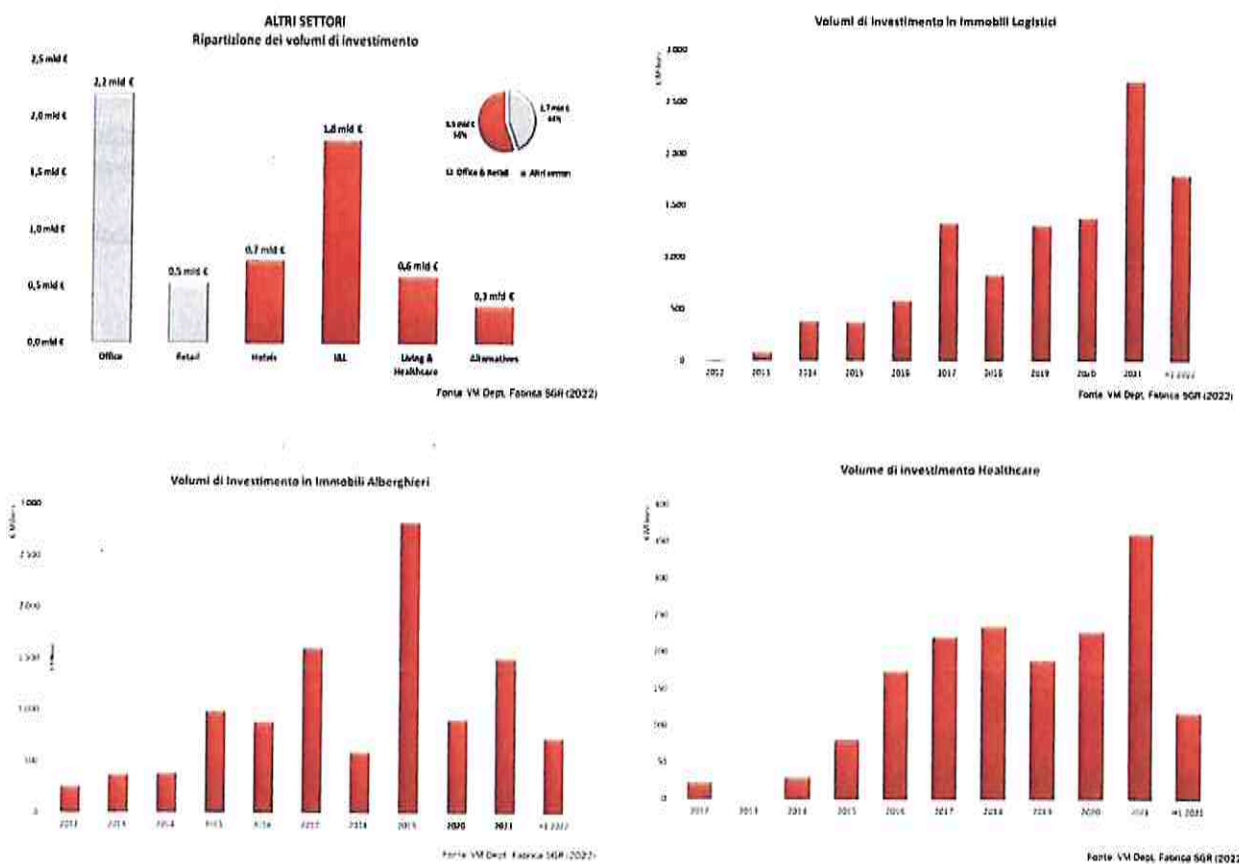
Durante il primo semestre del 2022 gli "altri settori" diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per ca. 3,5mld€, rappresentando il 56% ca. del totale dei volumi transati nel mercato nazionale. Questa straordinaria performance ha visto transazioni con size di investimento rilevanti e ricomprende, oltre ai portafogli misti, portafogli specializzati in logistica e hotel. Tra questi troviamo un portafoglio di sviluppi logistici distribuiti tra Lombardia e Veneto acquisito da COIMA Sgr per ca. 300 mln€, il Logistic Park di Oppeano (VR) acquisito da Starwood Capital Group per ca. 275 mln€, la tenuta di Castiglion del Bosco gestita da Rosewood Hotels e venduta dalla famiglia Ferragamo per ca. 230 mln€ ed il portafoglio ad uso misto di A2A acquisito da Henderson Park per ca. 220 mln€.

Considerando le altre asset class, quello della logistica ha vissuto nuovamente un anno di crescita raggiungendo 1,8 mld€, consolidando i principali trend visti negli ultimi periodi. Si conferma l'alto interesse degli investitori internazionali che rappresentano ca. il 97% degli investimenti. Gli operatori, sia specialisti che generalisti, sono stati attivi con operazioni core e super-core avvenute in mercati primari coinvolgendo tenant di primario standing. L'espansione dello stock e la crescita del volume degli investimenti 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 nuova contrazione, raggiungendo il 3,8% 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.

Nei primi sei mesi del 2022, il settore hotel registra volumi di investimento pari a ca. 0,7 mld€, in aumento del 105% rispetto al primo semestre del 2021, ma ancora inferiore rispetto alla media degli ultimi 5 anni. Si registra una netta ripresa dei flussi turistici, soprattutto a partire da maggio dove i turisti internazionali presenti in Italia sono cresciuti del 45,8% rispetto a maggio 2019.⁴ Tra le principali transazioni troviamo quella Palazzo Marini in Piazza San Silvestro a Roma, transato per ca. 170 mln€ e, sempre a Roma, l'Hotel Majestic acquisito da Edmond de Rothschild. Rispetto ai periodi precedenti, gli investitori hanno allargato il focus di investimento anche sui segmenti leisure e luxury, oltre ai trophy asset e alle operazioni value added. I rendimenti prime netti sono confermati anche nel primo semestre e si attestano al 4,5%. Al di fuori delle quattro piazze principali (Roma, Venezia, Firenze e Milano) e al netto del segmento leisure e luxury, i sottomercati secondari hanno mostrato livelli di performance negativi da inizio pandemia ad oggi.

Nell'attuale contesto di mercato il settore **Healthcare**, che con 120 mln€ di volumi transati continua a vivere 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 corporate si posiziona tra i comparti più resilienti e solidi in quanto basato su fondamentali e prospettive demografiche favorevoli all'investimento in tale asset class. Il segmento istituzionalizzato che ricomprende segmenti come **Multifamily, Living e Student Housing (PBSA)** ha raggiunto volumi di investimento pari a ca. 0,5 mld€. Le operazioni di sviluppo rimangono il focus degli investitori anche se i progetti in pipeline potrebbero subire dei rallentamenti a causa dell'aumento del costo del debito e dei costi di costruzione. L'aumento dei tassi di interesse, che rende meno abbordabile l'accesso ai mutui rispetto ai periodi precedenti, potrebbe fornire una spinta alla domanda di PRS e Multifamily.

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

⁴ Fonte: Federalberghi

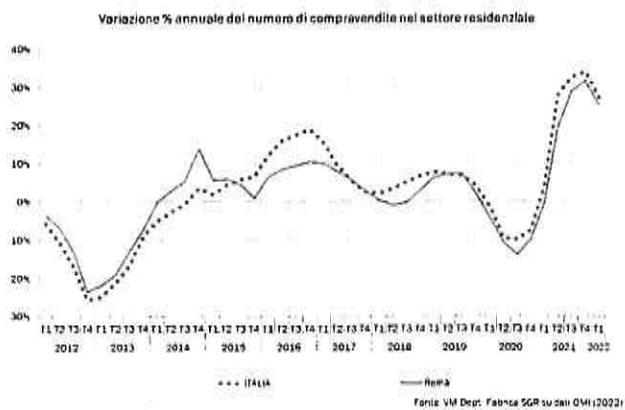
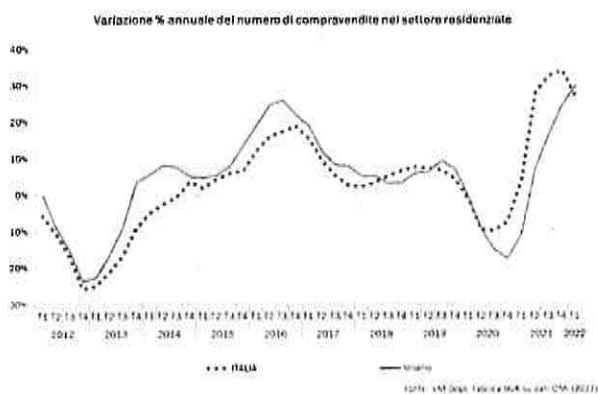
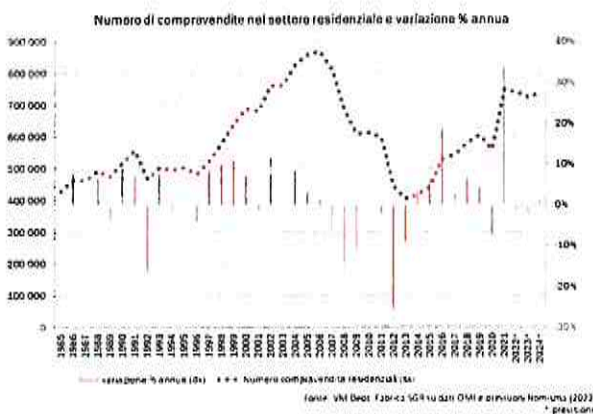
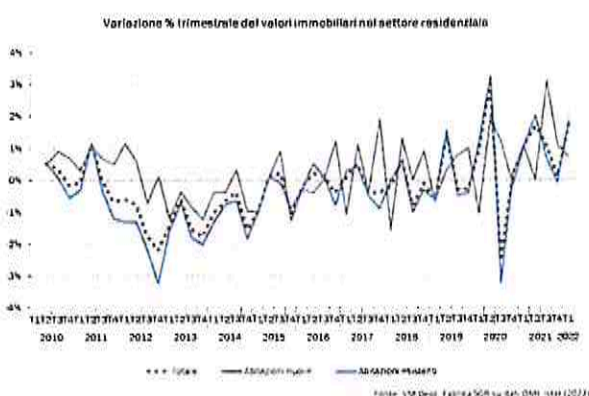
base dei dati elaborati da *Bonard* a luglio 2022, le tariffe praticate dagli operatori specializzati ed attivi nelle principali piazze europee sono aumentate mediamente del 9,7% nell'anno accademico 2021-22. Anche per l'Italia si è registrata una crescita pari a ca. il +4,3%.

Sulla base dei dati disponibili al primo trimestre dell'anno, per quanto riguarda il mercato residenziale "retail", il numero di compravendite registrato negli ultimi dodici mesi ha raggiunto quota 768.031 transazioni totali, in aumento del 27,2% su base annua. Il ridimensionamento dell'attività transattiva registrato nell'ultimo biennio sembra essere superato ma continua ad essere fondamentale la disponibilità del sistema bancario a sostenere una domanda di accesso al mercato residenziale.

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

Il trend di crescita nel numero delle compravendite è stato confermato in tutte le macroaree italiane.

In termini di variazione trimestrale dei valori immobiliari, si registra un andamento positivo sia per le abitazioni nuove che per quelle usate. L'andamento, se letto su base annua, mostra un +5% per le abitazioni nuove e un +4,5% per quelle usate.



Highlights sui principali mercati europei

Durante il primo trimestre 2022, le transazioni registrate nel mercato uffici della **Greater Paris Region** hanno determinato volumi di investimento pari a 2,9 mld€, un andamento negativo del -16% rispetto al medesimo periodo del 2021, in linea con la media degli ultimi 10 anni ma inferiore rispetto a quella degli ultimi 5 anni.

In fondamentali del mercato uffici parigino rimangono prevalentemente stabili rispetto al trimestre precedente. In particolare, si registrano rendimenti prime dell'area CBD e La Defense rispettivamente pari al 2,50% e 4,00%. Per quanto riguarda i canoni prime si registra una lieve riduzione di 10 €/mq/a per il CBD che è pari a 900 €/mq/a, mentre a La Defense vi è stabilità con un prime a 560 €/mq/a. Il vacancy rate dell'intero Greater Paris Region è stabile al 7,4%, mentre risulta inferiore quello del CBD che si posiziona al di sotto del 4%.

Per quanto riguarda le principali cinque location del mercato uffici tedesco, durante i primi tre mesi del 2022, i rendimenti sono rimasti pressoché stabili, con una lieve riduzione (-10bps) registrata solo su Amburgo e Monaco

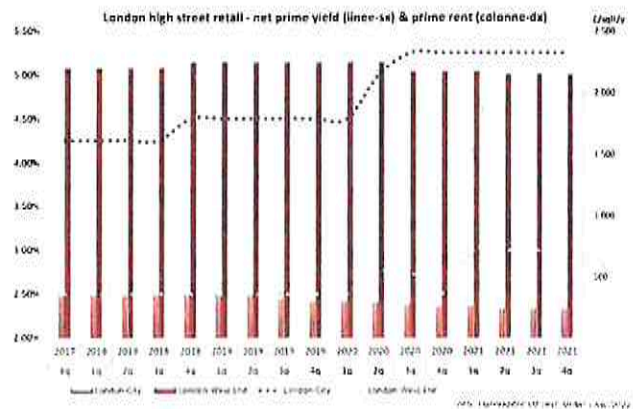
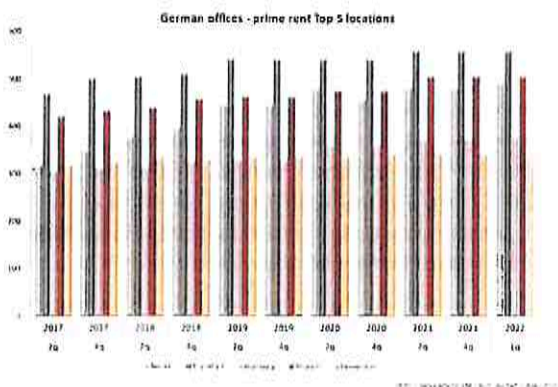
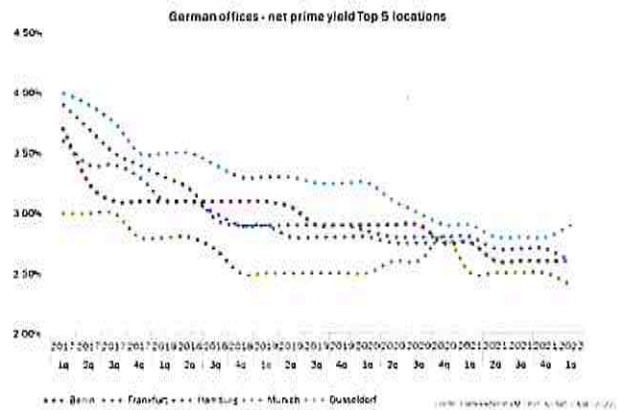
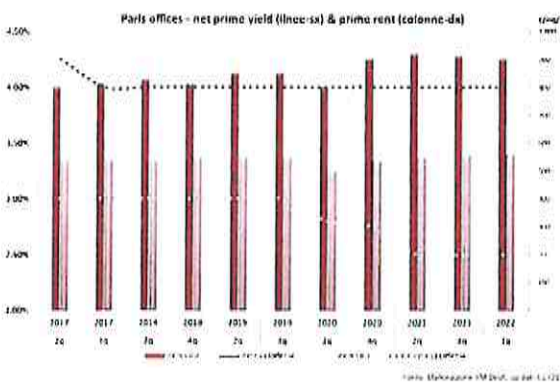


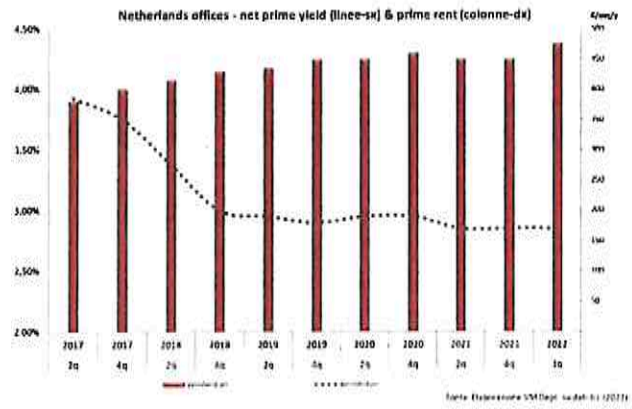
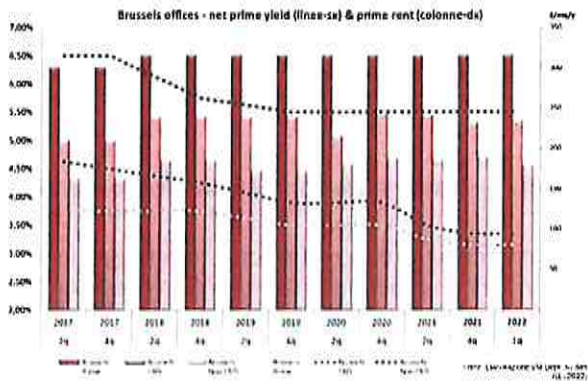
ed un lieve aumento (+10bps) su Dusseldorf. Pertanto, **Monaco** si attesta al 2,40%, seguito da **Berlino**, **Francoforte** e **Amburgo** al 2,60%, ed infine **Dusseldorf** al 2,90%. Nel medesimo periodo, anche per quanto concerne i canoni prime, tutte le piazze sono stabili, ad eccezione di Berlino (+12 €/mq) e Amburgo (+6 €/mq). Per le cinque location in oggetto, il vacancy rate medio pari a 5,3% è in aumento rispetto all'anno precedente, con un indice massimo registrato su Francoforte (8%) e minimo su Berlino (3,9%).

Sulla base dei dati disponibili relativi al 2021, il mercato retail di **Londra** ha registrato volumi di investimento complessivamente pari a ca. 2,6 mld£, in diminuzione rispetto al 2020 e, inoltre, il dato più basso dell'ultimo decennio. Rispetto al periodo preCovid, questo sottomercato è stato caratterizzato perlopiù da un pool ristretto di investitori privati. Per quanto riguarda i rendimenti netti prime, si registra stabilità su base trimestrale sia per l'area della City che per l'area West End. Anche per i canoni prime si indica stabilità, dopo le riduzioni registrate nei periodi precedenti in entrambi i sottomercati analizzati. I principali operatori attivi sul mercato retail londinese hanno rivisto i dati previsionali con un andamento più cautelativo.

Nel corso del primo trimestre del 2022, le transazioni registrate nel mercato uffici belga hanno determinato volumi di investimento pari a 1,4 mld€ con un aumento dell'83% su base annua. Si segnalano importanti single deals come, ad esempio, la vendita delle Proximus Towers per ca. 185 mln€. Inoltre, si segnala che ca. 450 mln€, ca. il 32%, è stato transato nella città di **Bruxelles**. Su questo mercato si registra una ricerca vivace da parte di operatori interessati ad avviare strategie di tipo value-added. Il vacancy rate uffici del principale mercato belga, cioè Bruxelles, si riduce al 4,0% per il CBD, al 7,3% sull'intera città e al 14,4% al di fuori del CBD. I rendimenti netti rimangono stabili, confermando il 3,15% per i prodotti prime, 3,35% nel CBD e 5,50% al di fuori del CBD. Per quanto riguarda i canoni, il primo trimestre dell'anno ha mostrato una lieve riduzione di ca. il 3% e 4% per il CBD e per il non CBD. Rimane stabile invece il mercato prime.

Il mercato uffici olandese, che ha **Amsterdam** come piazza principale, ha registrato nei primi tre mesi del 2022, un take up di ca. 43.000 mq, in aumento su base annua del 27%. Rimangono stabili i rendimenti netti prime confermando il 2,85% mentre sul fronte canoni il prime rent registra un aumento di ca. 25€/mq/a, raggiungendo, pertanto, 475 €/mq/a. Il tasso di vacancy è leggermente in aumento, attestandosi al 6,6% ca.





LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO

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

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

Per ciò che concerne le fonti di finanziamento, il Fondo impiegherà, in primo luogo, la liquidità relativa alle sottoscrizioni, in secondo luogo l'autofinanziamento, che sarà necessario 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 DEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR, INDICANDO IN PARTICOLARE L'EVENTUALE ADESIONE A OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO EFFETTUATE DA SOGGETTI DEL GRUPPO, CON IL RELATIVO AMMONTARE

L'assetto partecipativo della SGR è il seguente:

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

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

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

Non si segnalano eventi di rilievo.

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

Nel corso del primo semestre 2022 non sono state effettuate operazioni su strumenti finanziari derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura del rischio.

DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

La modalità di distribuzione dei proventi del Fondo ai titolari delle quote è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'art 11 "...Sono considerati proventi della gestione del Fondo (di seguito, "Proventi") il risultato della gestione (Utile/Perdite dell'esercizio) risultante dall'ultima Relazione, anche intermedia, di gestione del Fondo e determinati ai sensi della normativa vigente in materia di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso (i) al netto delle plusvalenze non realizzate (di seguito, le "Plusvalenze Non Realizzate") nel periodo di riferimento e incrementati in misura pari alle minusvalenze non realizzate (di seguito, le "Minusvalenze Non Realizzate") nel medesimo periodo, queste ultime a condizione che il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia uguale o superiore al costo storico, inteso quale costo di acquisto maggiorato degli oneri capitalizzati;

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

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

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

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

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

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

Alla data del 30 giugno 2022 non si evidenziano, ai sensi del Regolamento di gestione, proventi distribuibili.

Rimborsi parziali pro quota

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

classe C e di classe D proporzionalmente fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iv. successivamente, in proporzione ai rispettivi valori residui di sottoscrizione."

LIQUIDAZIONE DELL'ATTIVO DEL FONDO

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

Roma, 1 agosto 2022

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Fabrizio Caprara



SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2022

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/22		Situazione al 31/12/21	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	8.700.000	20,03	7.600.000	17,27
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	8.700.000	20,03	7.600.000	17,27
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	33.003.056	75,98	34.656.257	78,73
F1. Liquidità disponibile	33.003.056	75,98	34.656.257	78,73
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.735.515	3,99	1.760.268	4,00
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	16.943	0,04	6.714	0,02
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.718.572	3,95	1.753.554	3,98
TOTALE ATTIVITA'	43.438.571	100,00	44.016.525	100,00





PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/22	Situazione al 31/12/21
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	759.963	1.110.295
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	147.768	138.095
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	512	129
M4. Altre	611.683	972.071
TOTALE PASSIVITA'	759.963	1.110.295
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	42.678.608	42.906.230
Numero delle quote in circolazione	2.353.316	2.353.316
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A	7.969.394	8.054.036
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B1	34.142.886	34.324.984
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B2	566.327	527.710
Numero delle quote in circolazione quote di classe A	407.000	407.000
Numero delle quote in circolazione quote di classe B1	1.928.672	1.928.672
Numero delle quote in circolazione quote di classe B2	17.644	17.644
Valore unitario delle quote di classe A	19.580,821	19.788,786
Valore unitario delle quote di classe B1	17.702,796	17.797,212
Valore unitario delle quote di classe B2	32.097,453	29.880,409
Proventi distribuiti per quota di classe A	0,000	0,000
Proventi distribuiti per quota di classe B1	0,000	0,000
Proventi distribuiti per quota di classe B2	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti per quota di classe A	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti per quota di classe B1	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti per quota di classe B2	0,000	0,000
Valore complessivo importi da richiamare	0,000	0,000

COMUNE DI CESENA

N. 0117415 - 19/08/2022



E - 2.14 - 135P



CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

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

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

I criteri di valutazione adottati vengono qui di seguito riportati:

Immobili

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.

La valutazione formulata dall'Esperto indipendente è stata effettuata per mezzo di un DCF (*Discounted Cash Flow*) di trasformazione, metodo finanziario-reddituale che considera i flussi di cassa netti generabili lungo il periodo di sviluppo dell'iniziativa.

L'Esperto indipendente che ha valutato gli immobili è Business Value s.r.l..

Depositi bancari

I Depositi bancari sono esposti al valore nominale.

Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è esposta al valore nominale.

Altre attività

I crediti verso i locatori sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando, se necessario, il valore nominale con un fondo svalutazione ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi. Il credito IVA è iscritto al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.

Le altre attività e i crediti sono stati valutati in base al presunto valore di realizzo.

Finanziamenti ricevuti

I debiti per finanziamento sono esposti in base al loro valore nominale.

Altre passività

I debiti d'imposta e il debito IVA sono iscritti al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.

Le altre passività e i debiti sono stati valutati in base al loro valore nominale.

Costi e ricavi

I costi ed i ricavi sono stati rilevati nella Relazione secondo i principi della competenza economica e della prudenza, e comunque sempre nel rispetto dell'inerenza degli stessi all'attività del Fondo, così come stabilito dal Regolamento in materia di "Regime delle spese".

Nuove emissioni/rimborsi quote

In sede di emissioni di quote successive alla prima o di rimborso quote, il valore di riferimento delle sottoscrizioni è costituito dal valore unitario della quota, al netto dei Proventi Distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota di cui sia stata eventualmente deliberata la distribuzione nel periodo di riferimento, risultante dall'ultima Relazione di gestione, annuale o infrannuale approvata.

ALTRE INFORMAZIONI

GESTIONE DEI RISCHI ESISTENTI

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

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

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

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

La funzione di Risk management ha provveduto alla redazione della mappa dei rischi aziendali, all'interno della quale viene fornita: (i) l'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 inferiore al minimo previsto dal Regolamento del Fondo (67%). A tal riguardo, si rappresenta come sia ipotizzabile che, con l'ulteriore progredire dei lavori relativi al progetto immobiliare in portafoglio, il FIA 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.

Sostenibilità: alla data di riferimento, gli investimenti immobiliari sono interamente allocati su iniziative con finalità ad elevato contenuto sociale. Più in particolare, le iniziative in portafoglio rientrano in programmi di *social housing*, con lo scopo di incrementare l'offerta di alloggi sociali nel territorio della Regione Emilia Romagna per le famiglie che non rientrano nelle graduatorie per l'assegnazione di case popolari ma che per disponibilità finanziarie non riescono ad accedere ad alloggi a libero mercato. Oltre che nella prima assegnazione degli appartamenti, la gestione sociale dell'intervento proseguirà con una serie di attività e servizi tesi a sviluppare la comunità.

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.

Livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo

Con riferimento a quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13, si evidenzia che al 30 giugno 2022 il livello di leva finanziaria calcolato con il metodo lordo è pari a 0,24. Lo stesso calcolato con il metodo degli impegni è pari a 1,02.

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.

La SGR ha avviato e continuerà a svolgere una costante attività di presidio per apprezzarne gli impatti sul Fondo Immobiliare.

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.

Impatti derivanti da eventi di natura geopolitica

Per quanto attiene agli inaspettati eventi di natura geopolitica che si stanno manifestando dalla fine del mese di febbraio 2022 nello scenario macroeconomico e che avranno inevitabili ricadute anche dal punto di vista socioeconomico, si precisa che il portafoglio del Fondo non comprende investimenti in aree direttamente interessate dagli eventi richiamati, la Società segue con particolare attenzione le evoluzioni in corso allo scopo di valutare le possibili conseguenze di tale rinnovato contesto sull'economia reale e finanziaria nazionale e internazionale.

Presidi atti ad evitare conflitti di interesse

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

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

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

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

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

Trasparenza degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente

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

Inoltre, in conformità con quanto stabilito nelle Linee Guida Assogestioni (cfr. § 4.4) è stato richiesto all'Esperto Indipendente del Fondo di comunicare gli "incarichi rilevanti" - intendendosi per tali verifiche e incarichi di consulenza non direttamente correlata alla valutazione degli immobili, amministrazione immobiliare, manutenzione immobiliare ordinaria/straordinaria, progettazione, sviluppo e ristrutturazione immobiliare, intermediazione immobiliare - in essere alla data del 30 giugno 2022, con la società Azufin S.p.A., la società Fincal S.p.A. ed i rispettivi Gruppi di appartenenza.

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

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

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

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

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

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

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

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

Con riferimento al primo semestre 2022, VM ha svolto una analisi di congruità sui valori espressi nelle perizie degli Esperti Indipendenti al 30 giugno 2022, 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.

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)	4.800	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	Ipoteca	Ulteriori Informazioni
					Canone per m2	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario			
1	CESENA, VIA CAVALCAVIA - VIA RAVENNATE	ALTRO		39.642					15.455.728		
	TOTALE			39.642					15.455.728		

