



UFFICIO PROTOCOLLO
0043519/143 - 29/03/2021 A
135P

L'emergenza sanitaria Covid-19 e le stime

▪ ECONOMIA

Nel 2020 la caduta del PIL nazionale è stata meno intensa del previsto e, nonostante il panorama difficile, le prospettive per il 2021 indicano risultati migliori con un dato in termini tendenziali in crescita del +5,1%. Nel prossimo *Documento di Economia e Finanza*, tale stima sarà verosimilmente oggetto di revisione al ribasso. Fattori fondamentali saranno l'evoluzione della campagna vaccinale, la messa a punto del *Recovery Fund* ed una stabilità di governo.

▪ INVESTIMENTI

Nel 2020 si raggiunge un volume di transazioni di € 8,1 mld, in contrazione del 29,5% rispetto all'anno record 2019, ma comunque ai livelli del 2018 e sopra la media degli ultimi 10 anni. Sono calati gli investimenti stranieri di circa il 10%, in linea con la riduzione registrata in tutta Europa caratterizzata da un approccio "wait & see". Aumenta invece l'incidenza degli investimenti domestici che, al contrario, al momento vedono il mercato nazionale come più sicuro in un momento di incertezza.

▪ UFFICI

L'impatto principale è sulla domanda di spazi poiché diversi potenziali *tenant* hanno interrotto le ricerche in attesa di maggiore chiarezza. Contemporaneamente, gli investitori istituzionali indicano la presenza di grande liquidità a disposizione. Questo determina un'alta competizione per *asset core* e *trophy* sulle piazze di Milano e Roma. I due capoluoghi mostrano il medesimo andamento di volumi con un calo del 25% rispetto lo scorso anno, ma il capoluogo lombardo continua ad essere la piazza principale rappresentando il 60% degli investimenti in uffici. A breve termine, si prospetta una buona tenuta dei rendimenti *prime* ed un potenziale *repricing* per le operazioni *value-add*. Inoltre, si conferma la centralità degli uffici con sempre maggior attenzione verso sostenibilità e flessibilità.

▪ RETAIL

Forte frenata degli investimenti causata dalle limitazioni e dalla crescita esponenziale dell'e-commerce. Tengono i rendimenti per *GDO* ed *High Street Retail*. Per quest'ultimo segmento fondamentale sarà la ripresa del turismo internazionale ed il rientro a regime in ufficio su Milano e Roma.

▪ HOTELS

È stato tra i settori più colpiti dalla pandemia registrando un impatto importante sui volumi di investimento dopo un 2019 da record. Il mercato mostra grande interesse nei confronti di sviluppi e conversioni, rimanendo fortemente attrattivo per dimensione, frammentazione e scarsa presenza di marchi internazionali. Potrebbero presentarsi opportunità di investimento provenienti da situazioni *distressed*.

▪ RESIDENZIALE

Il principale mercato in grado di attrarre investitori a livello europeo. Data la scarsità di prodotto, gli investimenti saranno caratterizzati perlopiù da sviluppi ed il *Multifamily* sarà il segmento capofila. Per lo *Student Housing* si prevede un totale recupero della domanda di RSU al termine dell'emergenza sanitaria.

▪ HEALTHCARE

Le caratteristiche sociodemografiche italiane garantiscono ampi margini di crescita al segmento. Al momento il mercato è caratterizzato da pochi operatori e gli investimenti ricadono perlopiù su portafogli immobiliari composti da *asset a reddito* ed aree a sviluppo.

▪ LOGISTICA

Un segmento che consolida il *trend* di crescita registrato da ormai alcuni anni. La domanda continua ad essere trainata dalla richiesta di *built-to-suit*, con necessità di sviluppare sempre più prodotti personalizzabili, automatizzati e sostenibili. La logistica *last mile* è probabilmente l'*asset class* attualmente più attrattiva in termini di *pricing*.

LE LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO

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

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

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

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

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

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

La definizione del profilo di rischio/rendimento del Fondo è caratterizzata dall'approccio al *social responsibility investment*, che contraddistingue la tipicità degli investimenti ai quali il Fondo è dedicato.

La funzione sociale ed il fine etico a cui sono volti gli obiettivi del Fondo determinano un disallineamento del profilo rischio/rendimento. Da un lato il rischio significativo, connesso alle operazioni di sviluppo in un segmento del mercato poco liquido; dall'altro il basso rendimento immobiliare connesso alla specifica *asset class*. In un'ottica di riallineamento dei suddetti fattori, si ritiene quindi che la strategia gestionale del Fondo debba essere in grado di mitigare il profilo di rischio, attraverso azioni quali:

- riduzione dei rischi urbanistici connessi con l'attività di valorizzazione mediante una interlocuzione strategica con il Comune di Cesena;
- riduzione dei rischi e dei costi connessi alla realizzazione mediante un'enfasi particolare sulla progettazione e sull'affidamento dei lavori che potrà essere effettuato anche avvalendosi di professionisti del *construction management*; gli appalti saranno affidati a selezionate imprese di costruzione, garantiti da idonee garanzie bancarie o assicurative, con *performance bond* a tutela della buona esecuzione delle opere e penali in relazione al rispetto del *timing* prestabilito;

ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ARCO DELL'ESERCIZIO 2020 CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR, INDICANDO IN PARTICOLARE L'EVENTUALE ADESIONE A OPERAZIONI DI COLLOCAMENTO EFFETTUATE DA SOGGETTI DEL GRUPPO, CON IL RELATIVO AMMONTARE

L'assetto partecipativo della SGR è il seguente:

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

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

COMMENTO SUL RISULTATO DI PERIODO

L'anno 2020 si è chiuso con una perdita di Euro 577.507

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

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

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

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

Nel corso dell'esercizio 2020 non sono state effettuate operazioni su strumenti finanziari derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura del rischio.

DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

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

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

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

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

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

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

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

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

Rimborsi parziali pro quota

La modalità per il rimborso parziale pro quota è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'Art.12 "La SGR procede ad effettuare, nell'interesse dei Sottoscrittori, rimborsi parziali pro quota a fronte di disinvestimenti realizzati quali risultanti dall'ultimo documento contabile (relazione di gestione) approvato La SGR ha, inoltre, la facoltà di effettuare rimborsi parziali pro quota anche a fronte di eccessi di liquidità, anche in presenza di svalutazione degli immobili, ed inclusi quelli derivanti da rimborsi di imposte, quali risultanti dai predetti

documenti contabili. 2. I rimborsi dovranno essere effettuati, per il tramite della Banca Depositaria su istruzioni della SGR, secondo il seguente ordine: i. in via prioritaria ai Sottoscrittori delle Quote di classe B1 e B2 fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; ii. in secondo luogo, ai Sottoscrittori delle Quote di classe A fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iii. in terzo luogo, ai Sottoscrittori delle Quote di classe C e di classe D proporzionalmente fino al 95% del valore di sottoscrizione delle Quote emesse in loro favore; iv. successivamente, in proporzione ai rispettivi valori residui di sottoscrizione.”

Liquidazione dell'attivo del Fondo

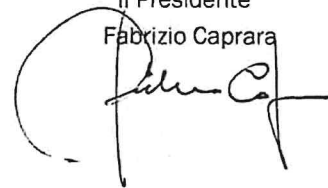
La modalità per la liquidazione dell'attivo del Fondo è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'Art.28 "...Al termine della liquidazione del patrimonio del Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR provvede a redigere il rendiconto finale di liquidazione del Fondo (di seguito, il "Rendiconto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

Alla data del 31 dicembre 2020 non si evidenziano, ai sensi del regolamento di gestione, proventi distribuibili.

Roma, 1 marzo 2021

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Fabrizio Caprara



RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2020

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/20		Situazione al 31/12/19	
	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	7.300.000	27,17	7.300.000	59,55
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	7.300.000	27,17	7.300.000	59,55
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'	19.460.840	72,42	4.873.728	39,75
F1. Liquidità disponibile	19.460.840	72,42	4.873.728	39,75
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	109.576	0,41	85.689	0,70
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	6.185	0,02	6.277	0,05
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	103.391	0,39	79.412	0,65
TOTALE ATTIVITA'	26.870.416	100,00	12.259.417	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/20	Situazione al 31/12/19
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'	208.028	254.250
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	137.583	147.660
M2. Debiti di imposta		1.000
M3. Ratei e risconti passivi		
M4. Altre	70.445	105.590
TOTALE PASSIVITA'	208.028	254.250
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	26.662.388	12.005.167
Numero delle quote in circolazione	1.473,670	818,330
Proventi distribuiti complessivi del Fondo	0,000	0,000
Rimborsi distribuiti complessivi del Fondo	0,000	0,000
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A	5.025.131	2.306.668
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B1	21.329.910	9.604.134
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B2	307.346	94.366
Numero delle quote in circolazione quote di classe A	407,000	407,000
Numero delle quote in circolazione quote di classe B1	1.055,944	407,991
Numero delle quote in circolazione quote di classe B2	10,726	3,339
Valore unitario delle quote di classe A	12.346,760	5.667,488
Valore unitario delle quote di classe B1	20.199,850	23.540,062
Valore unitario delle quote di classe B2	28.654,331	28.261,696
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 ⁽¹⁾	17.499.994	32.374.722

Si attesta che il controvalore complessivo degli importi da richiamare è pari ad Euro 17.499.994 e si precisa che detto valore non concorre alla determinazione del valore complessivo netto.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/20		Relazione al 31/12/19	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1. dividendi e altri proventi				
A1.2. utili/perdite da realizzi				
A1.3. plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1. interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2. utili/perdite da realizzi				
A2.3. plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1. interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2. utili/perdite da realizzi				
A3.3. plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1. di copertura				
A4.2. non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI			835	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(129.600)		(2.690.329)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(156.744)		(154.542)	
B5. AMMORTAMENTI				
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato Gestione Investimenti		(286.344)		(2.844.036)



	Relazione 31/12/20		Relazione 31/12/19	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PCT E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		(286.344)		(2.844.036)
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica		(286.344)		(2.844.036)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(271.591)		(276.194)	
a) provvigioni di gestione SGR quote di classe A	(75.008)		(137.366)	
b) provvigioni di gestione SGR quote di classe B1	(194.606)		(137.701)	
c) provvigioni di gestione SGR quote di classe B2	(1.977)		(1.127)	
I2. Costi per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni banca depositaria				
I4. Oneri per esperti indipendenti	(2.200)		(2.200)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(34.073)		(35.865)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	539		230	
L2. Altri ricavi	20.877		3	
L3. Altri oneri	(4.715)		(1.465)	
Risultato della gestione prima delle imposte		(577.507)		(3.159.527)
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio d'imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		(577.507)		(3.159.527)
Utile/perdita dell'esercizio quote classe A		(577.507)		(3.159.527)
Utile/perdita dell'esercizio quote classe B1				
Utile/perdita dell'esercizio quote classe B2				

NOTA INTEGRATIVA

Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Valore della quota

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

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

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

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Si riporta di seguito la segmentazione della composizione del risultato dell'esercizio. Si fa presente che la variazione del valore unitario della quota al 31 dicembre 2020, è da ricondurre all'emissione di 655,340 quote a fronte del richiamo degli impegni avvenuto nel corso del 2020, ai costi sostenuti nel corso dell'esercizio, nonché alla minusvalenza da valutazione dell'Esperto Indipendente.

Composizione del risultato di esercizio	Anno in corso	
Canoni di locazione ed altri proventi	Euro	-
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	(129.600)
Altri costi/ricavi	Euro	(447.907)
Totale	Euro	(577.507)

Distribuzione dei Proventi

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

Alla data del 31 dicembre 2020 non si evidenziano, ai sensi del regolamento di gestione, proventi distribuibili.

Gestione dei rischi esistenti

Al fine di implementare un sistema di Risk management adeguato alla struttura organizzativa di 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 idiosincriche 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 gara 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; 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 l'esecuzione dei lavori secondo la formula c.d. "chiavi in mano"; in particolare si prevede che l'impresa costruttrice provveda a gestire e rispettare le prescrizioni di cui al D.lgs. n. 626/94 e successive modifiche ed integrazioni e al D.lgs. n.494/96 e che assuma le più ampie responsabilità sulla buona esecuzione dei lavori e sulla qualità dei materiali.

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

Alla data, il fondo evidenzia un mancato raggiungimento del limite minimo di investimento tipico previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo. In particolare, la percentuale di investimenti immobiliari rispetto al totale attivo, alla data di riferimento è pari al 27,2% inferiore al minimo previsto dal Regolamento del Fondo (67%). A tal riguardo, si rappresenta come sia ipotizzabile che, con il proseguire degli sviluppi dell'operazione relativa all'asset in portafoglio, il Fondo rientrerà nel limite regolamentare qui indicato.

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

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

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

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

Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

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

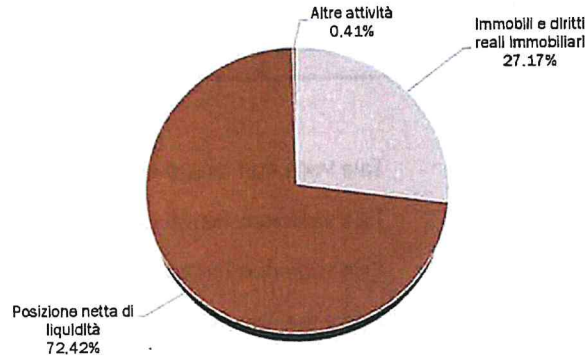
I criteri di valutazione adottati vengono qui di seguito riportati:

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



Sezione II - LE ATTIVITÀ

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



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

- | | |
|--|---|
| II.1 Strumenti finanziari non quotati | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| II.2 Strumenti finanziari quotati | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| II.3 Strumenti finanziari derivati | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari | Il totale della voce B - IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI risulta essere pari ad Euro 7.300.000
Per maggior chiarezza si rimanda all'Allegato B del presente documento sezione - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO - alla data del 31 dicembre 2020. |
| II.5 Crediti | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| II.6 Depositi bancari | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| II.7 Altri beni | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| II.8 Posizione netta di liquidità | La presente voce esposta nella relazione per un totale pari ad Euro 19.460.840 risulta allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" e corrisponde alla somma dei saldi dei conti correnti aperti presso la Banca Depositaria, State Street Bank International GmbH, Succursale Italia, e rubricati al Fondo, e presso la Banca Nazionale del Lavoro. |
| II.9 Altre attività | La voce "Altre attività", pari ad Euro 109.576, è rappresentata nel dettaglio come segue: |

(in unità di euro)

	Importo	Importo
Crediti per p.c.t attivi e operazioni assimilate		
Ratei e risconti attivi	6.185	-
Risconti attivi		6.185
Altre attività	103.391	
Crediti verso altre controparti		30
Erario c/IVA		25.614
Fornitori c/anticipi		77.747
Totale attività	109.576	

Sezione III - LE PASSIVITÀ

- | | |
|-------------------------------------|--|
| III.1 Finanziamenti ricevuti | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| III.2 PCT | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| III.3 Strumenti finanziari derivati | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| III.4 Debiti verso i partecipanti | Tale voce non risulta essere movimentata. |
| III.5 Altre passività | La voce "Altre passività", pari ad Euro 208.028, risulta così dettagliata: |

(in unità di euro)

	Importo	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	137.583	
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati SGR		137.583
Ratei e risconti passivi	0	
Altre	70.445	
Debiti v/fornitori		45.541
Fatture da ricevere		24.904
Totale passività	208.028	

Sezione IV - IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA'		
18/12/2015 (data di avvio) FINO AL 31/12/2020 (data della relazione)		
	Importo (Euro)	In % dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione) (1)	35.875.006	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	35.875.006	100,00%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	(7.391.174)	-20,60%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	(1.820.159)	-5,07%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(1.285)	0,00%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(9.212.618)	-25,68%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2020	26.662.388	74,32%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	17.499.994	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE DEL FONDO (2)	-14,42%	

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

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

Si fa presente che nessuna delle 1.473,670 quote è detenuta da investitori non residenti.

Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI

V1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta essere movimentata.

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

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

V3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta essere movimentata.

V4 Plusvalenze in sospensione di Imposta

Tale voce non risulta essere movimentata.

V5 Garanzie ricevute e garanzie rilasciate

Tale voce non risulta essere movimentata.

V6 Ipoteche che gravano su beni immobili

Tale voce non risulta essere movimentata.

Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2020

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

Tale voce non risulta essere movimentata.

Sezione II - BENI IMMOBILI

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

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
Beni Immobili	Immobili Residenziali (Euro)	Immobili Commerciali (Euro)	Immobili Industriali (Euro)	Terreni (Euro)	Altri (Euro)
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria					
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi					
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili					(129.600)
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI					(156.744)
5. AMMORTAMENTI					

Sezione III - CREDITI

Tale voce non risulta essere movimentata.

Sezione IV - DEPOSITI BANCARI

Tale voce non risulta essere movimentata.

Sezione V - ALTRI BENI

Tale voce non risulta essere movimentata.

Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

Tale voce non risulta essere movimentata.

Sezione VII - ONERI DI GESTIONE

VII.1 - Costi sostenuti nel periodo

Il totale delle spese sostenute direttamente dal fondo nel 2020 risulta essere pari ad Euro 469.324, che rappresenta il 2,427% sul valore complessivo medio netto del Fondo, e sono così ripartite:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigione di Gestione	272	1,407	1,012	
- provvigioni di base	272	1,407	1,012	
2) Costo per il calcolo del valore della quota	-	-	-	
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo in	-	-	-	
4) Compenso del depositario	-	-	-	
5) Spese di revisione del fondo	19	0,097		
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni,	-	-	-	
7) Compenso spettante agli Esperti indipendenti	2	0,011	0,008	
8) Oneri di gestione degli immobili (**)	157	0,811	0,583	
- IMU	108	0,559	0,402	
- property, facility e project management	-	-	-	
- manutenzioni, utenze e bonifiche	2	0,012	0,009	
- condomini	-	-	-	
- spese legali e notarili	18	0,091	0,065	
- consulenze tecniche, amministrative e fiscali	9	0,048	0,034	
- svalutazione crediti	-	-	-	
- interessi su depositi cauzionali e altri debiti	-	-	-	
- compensi per intermediari e procuratori	-	-	-	
- imposta di registro	-	-	-	
- bolli su contratti, imposte e spese varie	-	-	-	
- premi assicurativi e commissioni su fidejussioni	20	0,101	0,073	
- vigilanza	-	-	-	
9) Spese legali e giudiziarie	-	-	-	
10) Spese di pubblicazione del valore della quota	-	-	-	
11) Altri oneri gravanti sul fondo	20	0,104		
COSTI TOTALI RICORRENTI	469	2,427		
12) Provvigioni di incentivo	-	-	-	
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari				
di cui: - su titoli azionari				
- su titoli di debito				
- su derivati				
- altri (da specificare)				
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	-	-	-	
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	-	-	
TOTALE SPESE	469	2,427		

(*) Calcolato come media del periodo

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

VII.2 - Provvigione di Incentivo

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

VII.3 - Remunerazioni

La retribuzione annua complessiva corrisposta nell'esercizio 2020 ai 53 beneficiari è pari ad Euro 2.997.065, di cui Euro 2.748.216 per la componente fissa ed Euro 248.849 per la componente variabile.

La retribuzione complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività del FIA è pari ad Euro 86.351 di cui Euro 76.964 per la componente fissa ed Euro 9.386 per la componente variabile; il fondo è gestito da un team di 7 persone la cui retribuzione è pari a circa il 2,88% della retribuzione totale.

La retribuzione complessiva del personale "più rilevante", identificato ai sensi dell'allegato 2, par. 3 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia Consob del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, è pari ad Euro 1.225.321.

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

La corresponsione della remunerazione variabile è correlata al raggiungimento, da parte del singolo dipendente, degli obiettivi (condivisi ed individuali) allo stesso assegnati, ed è previamente subordinata al raggiungimento del c.d. "gate", legato ad un indicatore sintetico della performance della Società individuato su base annuale dal Consiglio di Amministrazione.

La SGR, a seguito dell'intervenuta modifica delle disposizioni del Regolamento Congiunto relative alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione del personale, ha aggiornato la Politica di Remunerazione. In tale contesto la SGR ha altresì condotto un accurato riesame della valutazione, circa l'applicazione del principio di

proporzionalità. A conclusione di tale riesame la Società ha ritenuto di aggiornare la Politica di Remunerazione, ed in particolare ha ritenuto, in considerazione del principio di proporzionalità, di introdurre una soglia di rilevanza per l'applicazione dei sistemi di pagamento differito della componente variabile della remunerazione. Nel corso del 2020 è stato altresì aggiornato l'elenco del personale più rilevante. Infine, si precisa che nel corso dell'esercizio 2020 non si rilevano irregolarità.

Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

Tale voce risulta essere così composta:

	(in unità di euro)	
	Importo	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	539	539
Altri Ricavi	20.877	
<i>Sopravvenienze attive</i>		20.877
Altri Oneri	(4.715)	
<i>Interessi e sanzioni</i>		(1)
<i>Bolli</i>		(30)
<i>Spese postali</i>		(47)
<i>Commissioni bancarie</i>		(104)
<i>Sopravvenienze passive</i>		(356)
<i>Interessi passivi su c/c bancari</i>		(4.177)
Totale	16.701	

Sezione IX - IMPOSTE

Tale voce non risulta essere movimentata.

Parte D - ALTRE INFORMAZIONI

INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

Impatti derivanti dalla pandemia Covid-19

Con riferimento alla valutazione del patrimonio immobiliare del Fondo, si segnala che la crisi economica conseguente alla crisi sanitaria derivante dalla pandemia da coronavirus, unita ai cambiamenti generati da quest'ultima sulle abitudini lavorative e abitative (remote-home working) e di acquisto (e-commerce), provocano un certo livello di incertezza sull'evoluzione dei trend di mercato su molteplici asset class, sia in termini di livello di prezzo di locazione e vendita sia in termini di qualità del prodotto immobiliare richiesto. In particolare, la ricerca di nuovi conduttori per gli spazi vacant potrebbe essere rallentata e/o portare ad una compressione dei canoni attesi ovvero, nell'attuale contesto sociale e di mercato, vi è la possibilità che si generino sfittanze di porzioni attualmente locate, con una conseguente riduzione dei canoni percepiti. La SGR continuerà a mantenere un costante monitoraggio dell'evolversi della situazione finanziaria e patrimoniale del Fondo al fine di preservarne l'integrità e perseguire le migliori strategie per la valorizzazione del patrimonio immobiliare nel mutato contesto economico e continuerà a svolgere una costante attività di presidio per apprezzare eventuali impatti derivanti dall'emergenza epidemiologica sul Fondo Immobiliare che, ad oggi, non si rilevano. Con specifico riferimento al rischio di credito, è stata costituita 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, mentre sono stati attivati presidi più stringenti e con tempistiche più contratte per monitorare il rischio di liquidità e, conseguentemente, prevenire eventuali tensioni di cassa.

Al fine di preservare l'operatività continua, la società ha approvato un Protocollo anti-contagio Covid-19 e implementato la propria organizzazione interna, prevedendo, tra le altre, l'adozione del lavoro agile (smart working), la rotazione delle presenze dei dipendenti, il continuo monitoraggio del distanziamento delle risorse in presenza e dell'utilizzo delle mascherine, la misurazione della temperatura corporea, il rafforzamento dell'utilizzo delle piattaforme digitali, l'effettuazione di tamponi antigenici rapidi a tutto il personale con cadenza bisettimanale, nonché una puntuale e periodica sanificazione degli uffici.

Tali attività specifiche saranno mantenute sino alla fine dell'emergenza.

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

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

Livello di leva finanziaria utilizzata dal fondo

Con riferimento a quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13, si evidenzia che al 31 dicembre 2019 il livello di leva finanziaria calcolato con il metodo lordo è pari a 0,28. Lo stesso calcolato con il metodo degli impegni è pari a 1,01.

Presidi atti ad evitare conflitti di interesse

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

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

Trasparenza degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente

In conformità con quanto stabilito nelle Linee Applicative (cfr. § 4), si rappresenta che la SGR ha assegnato all'Esperto Indipendente del Fondo, RE Valuta S.p.A., i seguenti incarichi:

- Incarico di esperto indipendente per il Fondo Socrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso;
- Incarico di esperto indipendente per il Fondo Naviglio – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso, riservato.

Inoltre, in conformità con quanto stabilito nelle Linee Guida Assogestioni (cfr. § 4.4) è stato richiesto all'Esperto Indipendente del Fondo di comunicare gli "incarichi rilevanti" – intendendosi per tali verifiche e incarichi di consulenza non direttamente correlata alla valutazione degli immobili, amministrazione immobiliare, manutenzione immobiliare ordinaria/straordinaria, progettazione, sviluppo e ristrutturazione immobiliare, intermediazione immobiliare – in essere alla data del 31 dicembre 2020, 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- predisposizione e trasmissione dei dati inerenti il patrimonio immobiliare all'esperto indipendente da parte del Team di Gestione del Fondo, responsabile della correttezza dei dati trasmessi che vengono altresì condivisi con il Responsabile della Funzione Valutazioni e Mercato (di seguito, "VM");
- analisi della relazione di stima da parte di VM, volta ad accertare l'adeguatezza del processo valutativo dell'esperto indipendente, la coerenza dei criteri di valutazione 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 all'anno 2020, VM ha svolto una analisi di congruità sui valori espressi nelle perizie degli Esperti Indipendenti al 31 dicembre 2020, verificando fra l'altro, per ogni Fondo gestito dalla SGR:

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

Consulenti attività d'investimento

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

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

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

ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO

(TAV. C ALL. IV 6.2.)

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

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

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

N.	Descrizione/Ubicazione	Destinazione Uso Prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda commerciale	Redditività dei beni locati				Costo Storico	Ipoteco	Ulteriori informazioni
					Canone per m ²	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario			
1	CESENA, VIA CAVALCAVIA - VIA RAVENNATE	ALTRO		39.642	0,00				13.998.666		
	TOTALE			39.642					13.998.666		