

FONDO
NOVELLO

Fondo Novello - Fondo comune di Investimento immobiliare di tipo chiuso gestito da
Fabrica Immobiliare SGR S.p.A.
via Nazionale, 97 - 00184 Roma - Italia
Tel. +39 06.94.51.66.01 Fax +39 06.94.51.66.40
email info@fabricasgr.it - PFC fabricaimmobiliare.sgr@logainmat.it
web www.fabricasgr.it

C.F. e P.IVA 07752061006 - R.I.A. HM 1054024 - Capitale Sociale € 7.300.000 i.v.
iscritta al n. 65 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio - Sezione Gestori di FIA



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

c.a.dott. Stefano Severi

COMUNE DI CESENA
N.0051888 - 08/04/2024

E - 4.5 - 135P

Prot. n. 1659/2024
Roma 29 marzo 2024
Raccomandata AR



Oggetto: Invio Relazione di Gestione al 31 dicembre 2023.

Ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, si trasmette in allegato la Relazione di Gestione al 31 dicembre 2023 (di seguito la "Relazione") approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 febbraio 2024.

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

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

Si comunica che il valore della quota di partecipazione al Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad Euro 12.778,593.

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

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

All.: Relazione di Gestione al 31 dicembre 2023.

FONDO
NOVELLO



Relazione di Gestione al 31 dicembre 2023



FABRICA IMMOBILIARE

CdA del 29 febbraio 2024

Indice

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	3
RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2023	24
NOTA INTEGRATIVA.....	28
Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	28
Parte B - LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	31
Sezione I - CRITERI DI VALUTAZIONE	31
Sezione II - LE ATTIVITÀ.....	32
Sezione III - LE PASSIVITÀ.....	33
Sezione V - ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	34
Parte C - IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	35
Sezione I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	35
Sezione II - BENI IMMOBILI	35
Sezione III - CREDITI	35
Sezione IV - DEPOSITI BANCARI	35
Sezione V - ALTRI BENI.....	35
Sezione VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	35
Sezione VII - ONERI DI GESTIONE.....	36
Sezione VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI	37
Sezione IX - IMPOSTE	37
Parte D - ALTRE INFORMAZIONI.....	38
Allegato A: Prospetto dei beni conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo.....	41
Allegato B: Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo (tav.C all.IV 6.2).....	41
Allegato C - Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'art. 8, par. 1 e 2-bis del Regolamento (UE) 2019/2088	42

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2023, redatta ai sensi dell'art. 3 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 30 del 5 marzo 2015, in attuazione dell'art. 37 del D.Lgs. n. 58/98, è stata predisposta sulla base dei criteri di valutazione dettati dal Titolo V, capitolo IV del Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

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

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

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

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

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

In particolare:

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

Per "Rendimento Target" si intende l'indicatore di riferimento prefissato ed individuato come risultato obiettivo di gestione a vita intera per il calcolo del rendimento spettante a ciascuna classe di Quote del Fondo ed è definito

quale tasso di sconto annualizzato che, applicato ai flussi di cassa relativi a ciascuna Quota, determina un valore attuale di tali flussi pari a zero. Il Rendimento Target è pari:

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2023 per effetto dei richiami intervenuti, risultano emesse un totale di n. 407 quote di classe A, n. 1.928,672 quote di classe B1 e n. 17,644 quote di classe B2.

CARATTERISTICHE SOCIALI PROMOSSE DAL FIA E CLASSIFICAZIONE AI SENSI DEL REGOLAMENTO (UE) 2019/2088

Il Fondo Novello ha lo scopo di contribuire ad incrementare la dotazione di alloggi sociali come definiti nel D.M. 22 aprile 2008 (gli "Alloggi Sociali"), in attuazione del Piano Nazionale di Edilizia Abitativa ed in coerenza con gli obiettivi e le strategie della L.R. Emilia-Romagna n. 6 del 30 giugno 2011, secondo la normativa in tema di *housing sociale*. Gli investimenti del Fondo sono effettuati prevalentemente nel territorio della Provincia di Cesena e Forlì, e comunque nel territorio della Regione Emilia-Romagna, ed hanno ad oggetto, in via prioritaria, la riqualificazione delle aree comprese nel PRU Novello mediante la quale si contribuirà ad incrementare la dotazione di Alloggi Sociali.

La politica del Fondo è incentrata sulla selezione di opportunità di investimento in progetti rientranti in programmi di *social housing*, finalizzati ad incrementare l'offerta di Alloggi Sociali nel territorio di riferimento, che prevedano un'integrazione con le politiche abitative locali e la possibilità di ricorrere ovvero accedere a finanziamenti o contributi pubblici.

In coerenza con il suo scopo, il Fondo intende offrire alle famiglie, che non rientrano nelle graduatorie per l'assegnazione di case popolari ma che per disponibilità finanziarie non riescono ad accedere ad alloggi a libero mercato, forme di "ausilio" per la locazione o per l'acquisto della proprietà di immobili (prevedendo formule contrattuali quali la locazione con patto di riscatto), mediante canoni e prezzi di acquisto calmierati. Compatibilmente con tale finalità e, in ogni caso, nell'interesse dei Sottoscrittori, al fine di supportare l'acquisto degli alloggi da parte dei conduttori, gli schemi contrattuali di agevolazione nell'acquisto della proprietà (ad esempio, locazione con patto di futura vendita) possono prevedere, tra l'altro, l'utilizzo di parte dei finanziamenti o contributi pubblici.

In relazione a quanto precede, il Fondo rientra tra i prodotti finanziari ex art. 8 del Regolamento (UE) 2019/2088, in quanto promuove le caratteristiche sociali di seguito riportate, senza avere come obiettivo un investimento sostenibile:

1. realizzazione/ampliamento di unità abitative con finalità sociali sul territorio;
2. uguaglianza e crescita inclusiva;

3. lotta alla disuguaglianza sociale.

Per maggiori informazioni sulla misura in cui le caratteristiche sociali promosse dal Fondo sono state conseguite si rimanda all'Allegato C alla Relazione di Gestione, redatto secondo il modello dell'Allegato IV al Regolamento n. 2022/1288.

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

Le iniziative

Il Fondo prevede lo sviluppo del Sub Comparto 1A, un'area di circa 27 ettari con una capacità edificatoria di circa 31.000 mq di Superficie Utile Lorda (SUL), ricadente all'interno del Programma di 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);
- n. 20 unità residenziali da destinare a libero mercato;
- n. 1 unità da destinare a esercizio pubblico.

La realizzazione di tali unità è stata suddivisa in tre Unità Minime di Intervento (UMI) al fine di gestire al meglio lo sviluppo dell'intera operazione.

Il Fondo detiene inoltre la proprietà di ulteriori diritti edificatori per ca. 3.700 mq di SUL esterni al Comparto 1A, tale proprietà costituirà una quarta UMI dove è prevista la realizzazione di aggiuntive 47 unità residenziali da destinare a *social housing*.

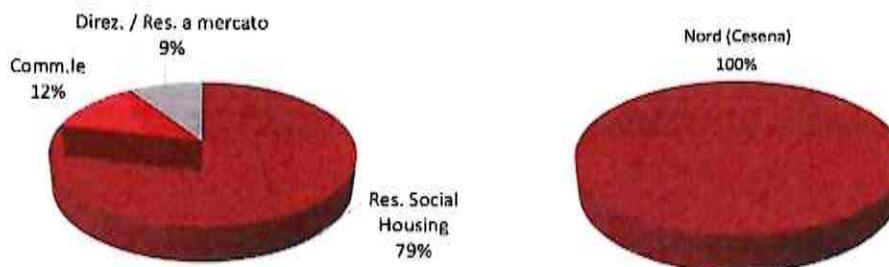
Nel 2019, a fronte dell'erogazione di un contributo di 2 milioni di euro da parte della Regione Emilia-Romagna, è stato realizzato dal Comune di Cesena il «Parco Urbano Novello» e sono stati previsti degli sconti sia sui canoni di locazione delle unità abitative che sui prezzi delle unità abitative destinate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

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

Ubicazione		Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 31/12/2023 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualificazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena	2015/2016	Residenziale <i>social housing</i>	10.175.000	3.000.000

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2023.

Asset Allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 31 dicembre 2023



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 Riquadificazione Urbana Novello, avendo gli altri 4 operatori (pubblici e privati) facenti parte del PRU rinunciato alla prosecuzione del programma: dei 5 comparti originariamente previsti all'interno del PRU Novello, il Comparto 1A del Fondo è l'unico rimasto attivo.

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

La SGR, purtroppo, ha dovuto prendere atto del sopravvenuto venir meno dei presupposti di fatto e di diritto utili all'affidamento dei lavori relativi alle opere civili. Tanto è avvenuto per fatti e circostanze imputabili alle imprese già risultate 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 corso del primo semestre 2022 sono terminate le attività di bonifica bellica e di bonifica dell'area dai numerosi sottoservizi e dai manufatti interrati dell'ex Mercato Ortofrutticolo. Nel medesimo periodo si sono concluse le attività di scavo relative a 40 sepolture su un totale di 46 rinvenute nell'area, tali attività hanno rallentato l'avvio delle opere di realizzazione del complesso immobiliare.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2023 l'impresa Petas, ditta appaltatrice della realizzazione dell'UMI 1, ha richiesto un adeguamento dei prezzi della commessa oggetto di appalto in considerazione del significativo aumento dei costi delle materie prime dovuto all'attuale contingenza del mercato; la richiesta è stata accolta con l'approvazione del vigente Business Plan avvenuta in data 30 aprile 2023. Sono state quindi attivate interlocuzioni con il Comune per avviare l'iter di modifica delle opere di urbanizzazione previste nell'aggiornamento del Business Plan ed in data 6 settembre si è tenuta una riunione del collegio di vigilanza per la modifica dell'Accordo di Programma del PRU Novello.

Parallelamente è stata avviata una verifica puntuale ed in contraddittorio dei prezzi che saranno oggetto della revisione dell'importo contrattuale dovuto all'aumento dei costi dei materiali. Ciò posto, a partire dal mese di ottobre



2023, il cantiere ha subito una temporanea sospensione delle attività in attesa di definire i costi dell'appalto con la ditta esecutrice, anche a seguito delle modifiche progettuali resesi necessarie.

Al 31 dicembre 2023 quindi risultano completate le lavorazioni afferenti alle strutture della sola media struttura di vendita (porzione sud dell'UMI 1), nelle restanti aree (porzione nord) risultano terminate le strutture e dei solai dei parcheggi e dei locali commerciali ed è in stato avanzato la realizzazione le strutture degli edifici residenziali sovrastanti.

Alla data di redazione della presente sono in corso trattative con l'impresa volte alla determinazione dei prezzi a seguito delle modifiche progettuali e della quantificazione degli oneri per la sospensione del cantiere.

In relazione alla citazione da parte delle imprese verso le quali è stata disposta la revoca dell'aggiudicazione provvisoria e il recesso dal contratto delle opere di urbanizzazione, nell'udienza dell'8 giugno 2023, oltre a sentire i testimoni, il Giudice ha disposto la CTU, fissando al 15 marzo 2024 il deposito della relativa relazione, successivamente, in occasione della udienza del 15 novembre 2023 per la prosecuzione delle testimonianze, il Giudice ha rinviato l'udienza al 4 aprile 2024 per l'esame della relazione della CTU.

Da parte dei legali che assistono il Fondo, ad oggi il rischio di soccombenza nella causa è rimane ipotizzato come possibile.

Persegue l'attività di commercializzazione della "media superficie di vendita" della erigenda UMI 1 per il tramite dell'intermediario incaricato - la società Coldwell Banker Commercial (Realty Advisory S.p.A.) - alla fine del primo semestre 2022 si erano registrati un paio di interessamenti. Le attività di commercializzazione hanno subito un rallentamento a seguito della temporanea sospensione delle lavorazioni, se ne prevede il riavvio con la ripresa del cantiere.

Infine, nel corso del primo semestre 2023, 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 sottoscrizione del contratto di servizi con la società vincitrice nel corso del primo semestre 2024.

Gestione dei fattori ESG

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

In linea con quanto svolto negli anni passati, anche nel 2023 il Fondo è stato sottoposto ad un *rating* di sostenibilità indipendente - nel caso specifico, il "Global Real Estate Sustainability Benchmark" (c.d. GRESB) - e ciò al fine di valutare annualmente il grado di integrazione e gestione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel patrimonio del Fondo attraverso una valutazione terza ed indipendente, basata su *standard* internazionali e sul confronto con altri partecipanti (*peer*). Il GRESB Score, relativo alla componente *Development*, ottenuto nel 2023 dal Fondo (sui dati relativi al 2022) è stato pari a 69/100 con il raggiungimento del livello Green Star.

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

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

GOVERNANCE DELLA SGR E DEL FONDO

Organi sociali della SGR per il triennio 2022 - 2024

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

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

Si riporta di seguito la loro composizione.

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

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

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

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

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

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

- | | |
|---------------------------|---|
| ▪ Luigi Gaspari | Amministratore Indipendente (Presidente del Comitato) |
| ▪ Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente |
| ▪ Francesco Sirianni | Responsabile della Funzione <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 2023 l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita il 12 aprile per nominare i membri dell'Advisory Committee; nel medesimo giorno l'Advisory Committee ha espresso parere positivo in merito all'aggiornamento del Business Plan, alle finalità sociali del contratto di property, facility e community management e relativamente ad un potenziale conflitto di interesse in merito ai soggetti invitati alla selezione dell'outsourcer dei servizi di *property facility e community management*.

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

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

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

Disposizioni di carattere fiscale in vigore al 31 dicembre 2023 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,

¹ Cfr. considerando 31 della Direttiva *Whistleblowing*.

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

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

comprese le eccedenze di risultati negativi maturati nei periodi d'imposta precedenti e computabili in diminuzione del risultato della gestione.

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

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

2. IMU

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il co. 741 lett. B) n. 3 dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2020, dispone che, l'IMU non è dovuta tra l'altro, per i fabbricati di civile abitazione destinati ad alloggi sociali come definiti dal DM 22.4.2008⁴.

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

Per il 2023 si conferma 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.

La "Legge di Bilancio 2023" ha stabilito l'esenzione dal pagamento dell'IMU per i proprietari di immobili occupati. In particolare, è stata modificata la "Legge di Bilancio 2020" aggiungendo tra gli immobili esenti da IMU anche gli immobili non utilizzabili né disponibili per i quali sia stata presentata denuncia all'autorità giudiziaria in relazione ai reati di violazione di domicilio e invasione di terreni o edifici oppure per la cui occupazione abusiva sia stata presentata denuncia o iniziata azione giudiziaria penale.

⁴ L'alloggio sociale è "l'unità immobiliare adibita ad uso residenziale in locazione permanente che svolge la funzione di interesse generale, nella salvaguardia della coesione sociale, di ridurre il disagio abitativo di individui e nuclei familiari svantaggiati, che non sono in grado di accedere alla locazione di alloggi nel libero mercato. L'alloggio sociale si configura come elemento essenziale del sistema di edilizia residenziale sociale costituito dall'insieme dei servizi abitativi finalizzati al 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).

3. Imposta di registro, imposte ipotecarie e catastali

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

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

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

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

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

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

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

4. Imposta di bollo

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

Fuori dei casi indicati, l'imposta è dovuta, annualmente, anche per l'anno 2023, 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, alle operazioni effettuate nei confronti di pubbliche amministrazioni e altri enti e società, secondo quanto previsto dall'articolo 17-ter del decreto del Presidente della Repubblica 633/1972.

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

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

Investimenti immobiliari in Italia

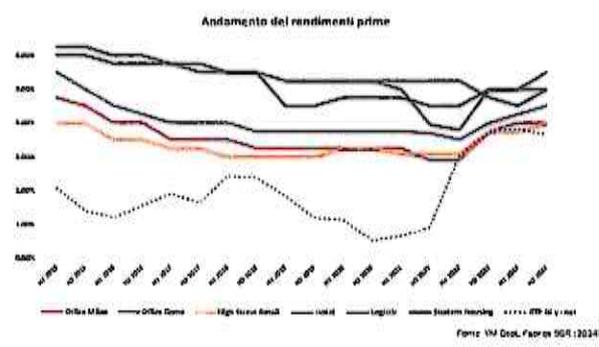
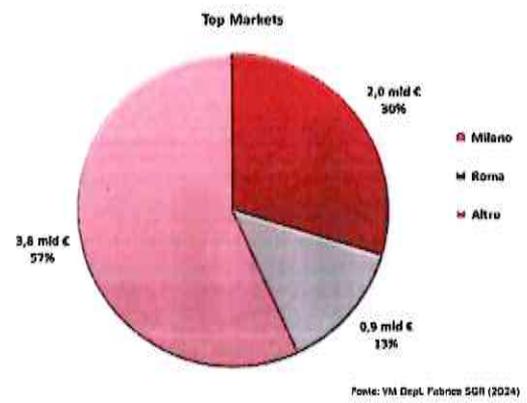
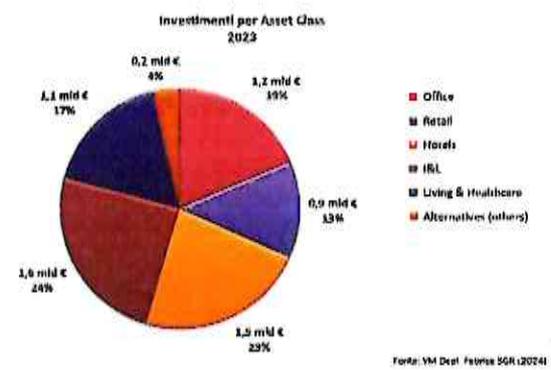
Nel corso del 2023 il mercato italiano degli investitori istituzionali ha registrato un volume di investimenti pari a ca. 6,6 mld€, mostrando una netta contrazione rispetto ai 11,4 mld€ del 2022 (-42%) e i 10 mld€ del 2021 (-34%). Dopo un record di performance nei primi trimestri del 2022, gli investimenti hanno subito un rallentamento dalla fine del 2022 e nel corso dei primi tre trimestri del 2023, per poi mostrare dei primi segni di leggera ripresa nel quarto trimestre. Il forte rallentamento dei volumi di investimento è strettamente correlato alle politiche monetarie di contrasto all'inflazione promosse dalla BCE e dalle principali banche centrali. L'inasprimento delle condizioni monetarie ha portato a un incremento dei costi di finanziamento e a delle condizioni di accesso al credito più rigide. In termini di volumi di investimento, questo ha determinato una contrazione dovuta all'ampliamento della distanza tra aspettative di prezzo tra domanda e offerta.

Nel 2023 i settori privilegiati sono stati principalmente quelli degli uffici, dell'alberghiero e della logistica che con 1,2, 1,5 e 1,6 mld€ rispettivamente hanno rappresentato i due terzi dei volumi totali transati durante il 2023. In questo periodo si è consolidato il trend che vede, soprattutto per i mercati prime, delle ottime performance nel mercato delle locazioni per i segmenti ESG compliant come gli uffici e in quelli caratterizzati da trend strutturali di lungo termine come logistica, multifamily, healthcare e data centre.

Come evidenziato dai dati, il settore 'Industrial & Logistic' risulta la prima asset class nel mercato Real Estate italiano, rappresentando circa il 25% dei volumi totali. A seguire il settore alberghiero che, con il 23% dei volumi totali, si conferma come uno dei settori fondamentali per l'economia nazionale. Nel 2023, il mercato immobiliare italiano è stato caratterizzato da una scarsa dinamicità, un fattore che riflette anche ciò che si è visto nel contesto europeo. Secondo MSCI Real Capital Analytics, la flessione degli investimenti complessivi registrata nel mercato corporate del vecchio continente ha mostrato per sette trimestri consecutivi un andamento in calo portando, i primi nove mesi del 2023, ad essere l'attività più debole dal 2010 ad oggi.⁹

A livello nazionale, dopo le prime tre asset class precedentemente citate, si sono posizionati i segmenti del living e dell'healthcare con 1,1 mld€, il retail con circa 0,9 mld€ e il segmento alternatives con 0,2 mld€.

I capitali provenienti dall'estero si sono confermati come predominanti raggiungendo un market share attorno al 60%. Questo dato, in contrazione rispetto a quanto registrato nei periodi precedenti, ha visto un forte rallentamento nei primi mesi del 2023, momento in cui l'incidenza dei capitali internazionali ha raggiunto ca. il 30% del totale transato. In generale, il numero contenuto di transazioni mostra un andamento del mercato immobiliare di non facile lettura con una prospettiva caratterizzata, nel medio termine, da una maggiore incertezza e tensione.



⁹ IPE Real Assets, by Lauren Mills, 26 ottobre 2023

Uffici Milano

Dopo gli ottimi risultati del 2022, i volumi relativi al segmento uffici hanno mostrato un deciso calo nel corso del 2023, scendendo a 1,2 mld€, ovvero il -74% rispetto ai 4,7mld€ registrati nell'anno precedente.

In un panorama di flessione, Milano si conferma il mercato principale per l'asset class di riferimento, raggiungendo ca. 730 mln€ di volumi transati pari a ca. il 60% del complessivo ma in forte contrazione rispetto al medesimo periodo dello scorso anno (-79% ca).

Le locazioni nel capoluogo lombardo hanno interessato ca. 430.000 mq, in contrazione di oltre il -10% rispetto a quanto rilevato nel 2022, uno dei migliori anni in termini di assorbimento di spazi uffici durante il quale si raggiunsero i 480.000 mq locati.

L'impatto del trend inflattivo degli scorsi periodi, una forte domanda di spazi moderni e la mancanza di un'adeguata offerta, hanno determinato un aumento dei canoni prime nel CBD milanese. Infatti, analizzando i principali drivers del mercato, si segnala un aumento dei rendimenti netti prime pari oggi al 4,00% rispetto al 3,75% dello scorso anno e un aumento del canone prime che si attesta a 700 €/mq/a rispetto ai 675 €/mq/a del 2022. Per il mercato uffici di Milano si segnala un tasso di sfritto cittadino pari al 11,1%, in aumento sia su base semestrale che annua.

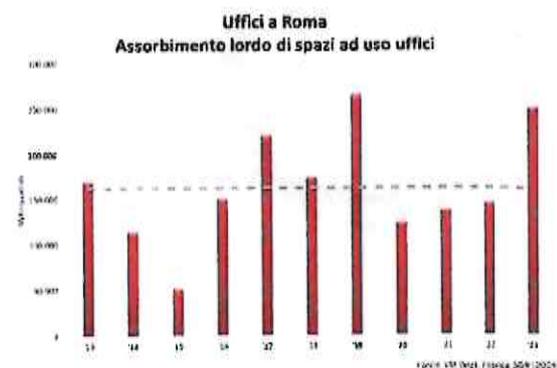
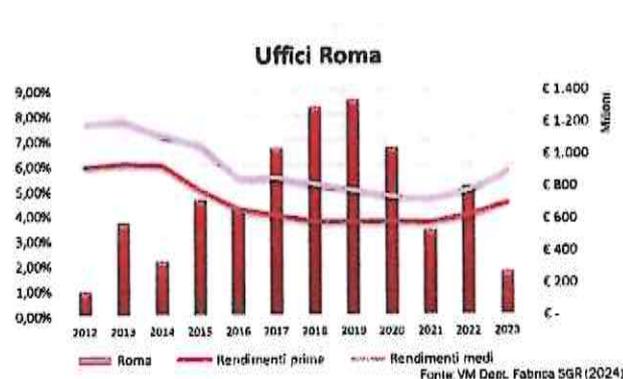


Uffici Roma

Il mercato uffici di Roma ha mostrato un andamento marcatamente positivo in termini di locazioni. Il dato, in controtendenza con quanto visto su Milano, ha determinato, con 250.000 mq, un andamento positivo (+67% ca) rispetto al dato registrato durante il 2022 che aveva mostrato complessivamente 150.000 mq.

In termini di volumi, invece, l'andamento del mercato romano è coerente con quanto visto a livello nazionale, poiché con ca. 300mln€ di volumi transati ha visto una riduzione rispetto ai periodi precedenti.

Analizzando i principali drivers del mercato, si segnala un aumento dei rendimenti netti prime pari oggi al 4,50% rispetto al 4,00% dello scorso anno e un aumento del canone prime che si attesta a 520 €/mq/a (con punte di 550 - 580 €/mq/a) rispetto ai 450 €/mq/a del 2022 e ai 500€/mq/a registrati a giugno 2023. Per il mercato uffici di Roma si segnala un tasso di sfritto cittadino pari al 7,40%, in contrazione rispetto al 2022.



Uffici in altre città e Portafogli Misti

Da inizio 2020 ad oggi si è evidenziato un importante divario di performance tra piazze principali e mercati secondari. I top market come Milano e Roma, dopo aver confermato la propria attrattività con il superamento della diminuzione dei volumi transati nei primi periodi, nel 2023 sono ritornati a mostrare degli andamenti negativi, soprattutto in termini di volumi.

Invece, al netto di Bologna, Napoli e Firenze, dove si è registrata qualche transazione anche superiore ai 20mln€, i mercati secondari, in continuità con quanto visto nei periodi precedenti, hanno confermato diversi andamenti negativi come, ad esempio, le dinamiche di vendita, l'andamento dei prezzi, i tempi di permanenza sul mercato di riferimento, oppure gli sconti praticati.

Il volume delle transazioni complessive registrato al di fuori dei mercati di Milano e Roma ha raggiunto ca. 3,8mln€, con un'incidenza pari al 57% del totale compravenduto a livello nazionale, ma in contrazione rispetto a quanto registrato nel medesimo periodo dello scorso anno (ca. -20%).

Sulla base del Rapporto Immobiliare 2023 redatto dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare¹⁰, considerando il mercato delle unità ad uso uffici, si conferma la dinamica di progressivo calo della quotazione media, aspetto in atto da circa un decennio. I rendimenti iniziali medi per le transazioni in uffici core in città diverse da Roma e Milano registrano un lieve aumento.

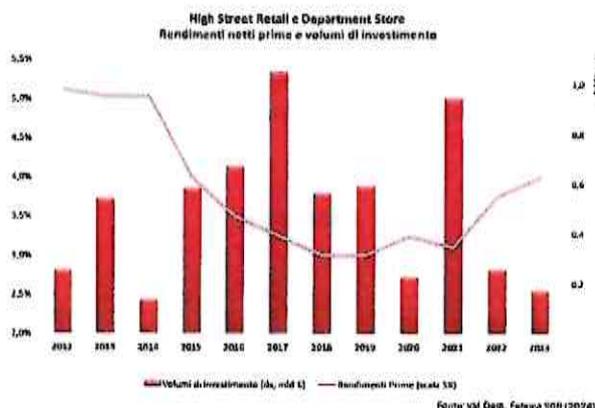
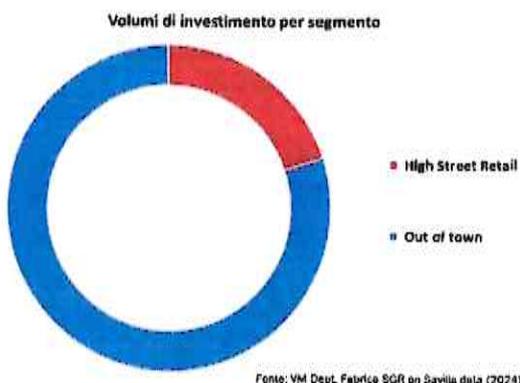
1 Retail

Nel corso del 2023 per l'asset class retail si sono registrati scambi limitati, complessivamente pari a ca. 0,9 mln€, rappresentando il 13% dei volumi transati a livello nazionale portando a un leggero aumento rispetto all'anno precedente (+8%).

Nonostante un'attività piuttosto lenta, l'interesse degli investitori è ricaduto sulle medie superfici locate a operatori di primario standing. Nel 2023, è stata più contenuta l'attività di investimento relativa al segmento High Street Retail a causa della mancanza di prodotto disponibile sul mercato. Per questo ultimo segmento, gli investitori sono principalmente di tipo istituzionale core, soprattutto quando gli asset risultino inseriti all'interno di fabbricati ad uso misto, come ad esempio uffici e retail, al fine di bilanciare il rischio dell'investimento.

In termini di fondamentali, si è registrato un prime rent per Milano pari a 18.000 €/mq/a e per Roma pari a 14.500 €/mq/a, con net prime yield pari al 4,00% su entrambi i mercati. Invece, per quanto riguarda gli shopping centres, nel medesimo periodo, si è registrato un prime rent pari a 1.000 €/mq/a e un net prime yield pari a 6,50%.

Per quanto riguarda i centri commerciali, soprattutto per quelli di nuova concezione, i fondamentali si sono rafforzati in termini di fatturato e presenze determinando, in alcuni casi, un aumento della spesa media per cliente. Per quanto riguarda i dati relativi al footfall, seppur in ripresa, restano ancora sotto le performance dell'anno pre-pandemia.¹¹



¹⁰ Rapporto Immobiliare 2023, Immobili a destinazione terziaria, commerciale e produttiva. Data di pubblicazione 30 maggio 2023. Periodo di riferimento: anno 2022

¹¹ C&W Marketbeat Italy: Retail Q4 2023



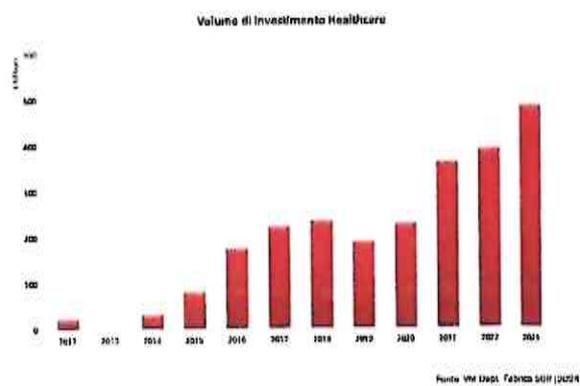
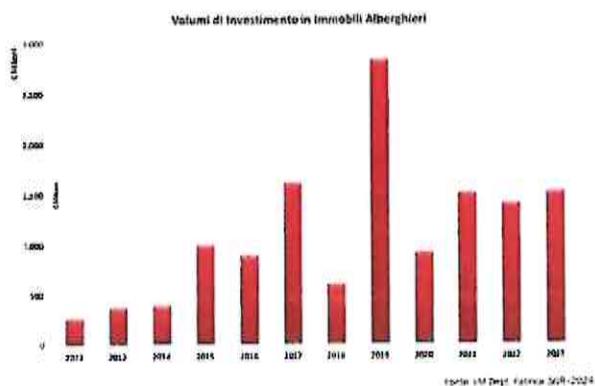
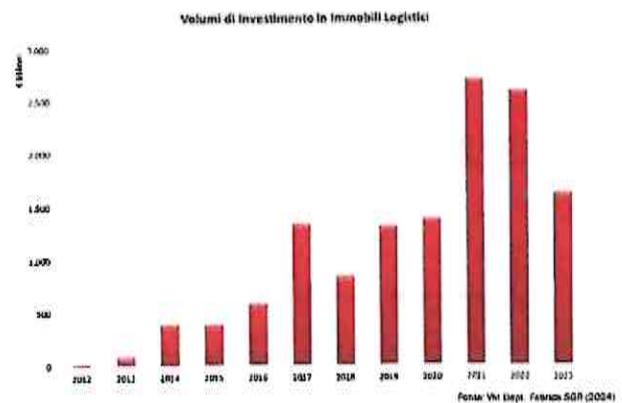
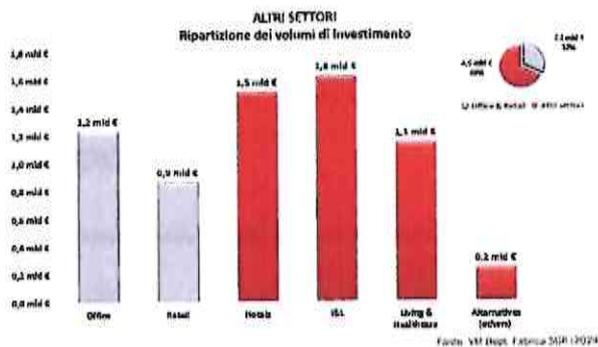
Gli altri settori

Durante il 2023 gli "altri settori" diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per ca. 4,5 mld€, in diminuzione rispetto all'anno precedente (-24%).

Il dato è sostenuto dai volumi registrati per le asset class come logistica e alberghiero. Infatti, considerando le altre asset class, quella della **logistica** è stata la prima in termini di volumi transati a livello nazionale, raggiungendo ca. 1,6 mld€, seppur in contrazione di circa il 38% rispetto al 2022. L'alto appeal dell'asset class, nelle diverse declinazioni, è confermato anche dal mercato delle locazioni che con ca. 2,8 mln di mq affittati raggiunge il miglior risultato di sempre. La logistica di terze parti (3PLs) risulta essere il settore più attivo, seguito dai Retailers e dal settore del Food. La domanda ricade sempre più su assets con elevati standard di efficienza e tecnologia ambientale. Le principali transazioni, ca. il 44% del volume del segmento, ha interessato superfici ricompresa tra 5.000 e 25.000 mq. Inoltre, i mercati più vivaci sono stati quelli di Milano, Piacenza, Bologna e Verona ma anche altri mercati stanno vivendo una fase di consolidamento come, ad esempio, Alessandria e Mantova e più in generale alcune aree della Toscana, Puglia e Campania. Il rendimento prime netto è attualmente pari a ca. 5,5%, in crescita rispetto al 5% netto registrato a fine 2022.

Nel 2023, il settore **hotel** ha registrato volumi di investimento vicini a ca. 1,5 mld€, in aumento del 7% rispetto all'anno precedente. Il solo secondo semestre del 2023 ha visto, in Italia, l'apertura di 63 nuovi hotel e le camere offerte dalle catene alberghiere sono aumentate annualmente dal 2013 ad oggi, registrando su base decennale un +48%. Il mercato italiano mantiene il suo grande appeal a livello mondiale in considerazione del fatto che ad oggi, nell'offerta alberghiera italiana, una camera d'hotel ogni cinque appartiene, è gestita o è marchiata da una catena domestica o internazionale.¹² Tra i diversi segmenti, quello del lusso ha mostrato la crescita più importante e il sentiment del mercato continua a indicare margini di crescita. In termini di pipeline, le prime cinque destinazioni per numero di hotel sono Roma (18%), Milano (10%), Venezia (6%), Firenze (6%) e Napoli (3%). Tra le transazioni più importanti registrate nel 2023 troviamo il *Six Senses* a Roma, acquistato da Orio Capital Managers per 245 mln€ (ca. 2,6 mln€ a camera) e il *Portfolio Project Falcon* acquisito da Pellicano Hotels per ca. 130 mln€. In termini di fondamentali immobiliari, i rendimenti prime netti del segmento alberghiero sono rimasti stabili al 5,00%.

Nell'attuale contesto di mercato il settore **Healthcare** ha registrato volumi di investimento per ca. 0,5 mld€, continuando a vivere un momento favorevole e mostrando un andamento positivo rispetto allo scorso anno (+28%). Questa asset class continua a rappresentare un'opportunità di investimento con rendimenti più attrattivi rispetto alle asset class più consolidate. L'Healthcare denota caratteristiche anticicliche con importanti margini di crescita poichè i fondamentali sono correlati a macro-trend strutturali come l'invecchiamento della popolazione e non a trend congiunturali.



¹² Thrends, Chains Monitor 2023



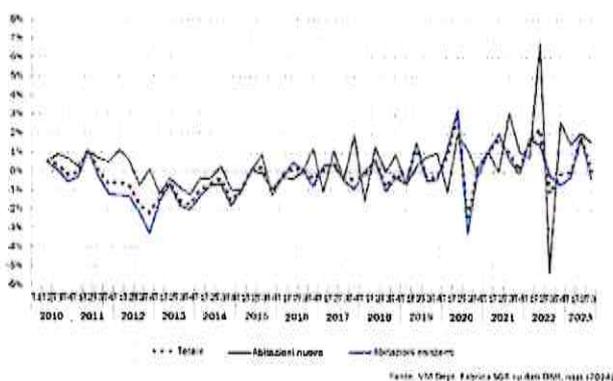
Residenziale

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. 0,6 mld€. Le operazioni di sviluppo rimangono il focus degli investitori anche se i progetti in pipeline hanno subito, nel corso dei semestri precedenti, dei rallentamenti a causa dell'aumento del costo del debito e dei costi di costruzione. L'aumento dei tassi di interesse, che rende meno abbordabile l'accesso ai mutui rispetto ai periodi precedenti, potrebbe fornire una spinta alla domanda di PRS e Multifamily.

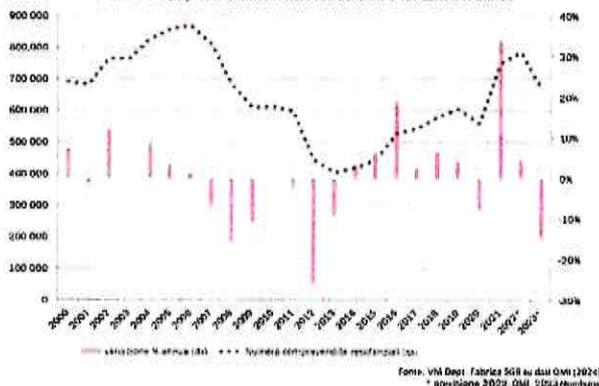
Per quanto riguarda lo Student Housing la domanda insoddisfatta di prodotti gestiti da soggetti professionali continuerà a sostenere gli investimenti in PBSA di qualità in grado di attrarre studenti italiani ed internazionali. Sulla base delle principali analisi di mercato, le tariffe praticate dagli operatori specializzati ed attivi nelle principali piazze europee sono in aumento.

Sulla base dei dati disponibili,¹³ per quanto riguarda il mercato residenziale "retail", il numero di compravendite stimato per l'intero 2023 (stima Nomisma) non dovrebbe raggiungere quanto registrato nel 2022, portando, presumibilmente, a un calo delle compravendite ricompreso tra il -10 e -15%. La ripresa registrata nel 2021 e 2022, inficiata statisticamente dall'anno della crisi pandemica del 2020, è stata smorzata dalla successiva crisi energetica, dall'aumento dei tassi di interesse e dalla riduzione dei benefici economici messi a disposizione dalle amministrazioni centrali. 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 terzo trimestre del 2023 rispetto all'ultimo del 2022 ha mostrato, in termini di variazione dei valori immobiliari, un andamento positivo sia per le abitazioni nuove (+5,2%) che per quelle usate (+1,1%), seppur queste ultime abbiano avuto, nel terzo semestre del 2023, una riduzione dello 0,4%.

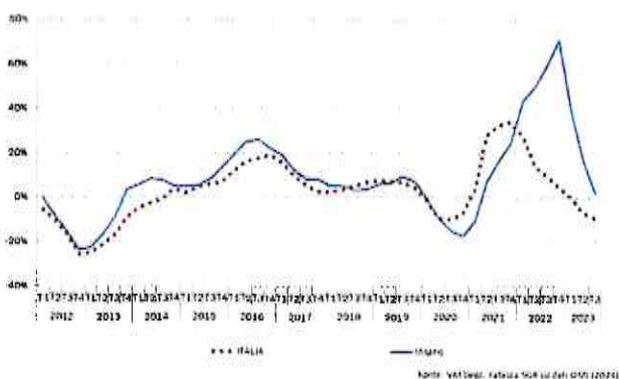
Variazione % trimestrale dei valori immobiliari nel settore residenziale



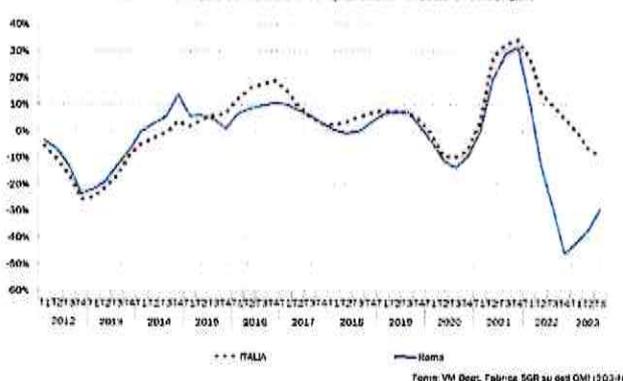
Numero di compravendite nel settore residenziale e variazione % annua



Variazione % annuale del numero di compravendite nel settore residenziale



Variazione % annuale del numero di compravendite nel settore residenziale



¹³ Numero di compravendite: Dati OMI e previsioni OMI e Nomisma

Highlights sui principali mercati europei

A livello europeo, i volumi degli investimenti per il segmento uffici sono diminuiti di circa il 60% nel 2023 rispetto all'anno precedente, nonostante il quarto trimestre abbia mostrato un marginale incremento su base trimestrale.

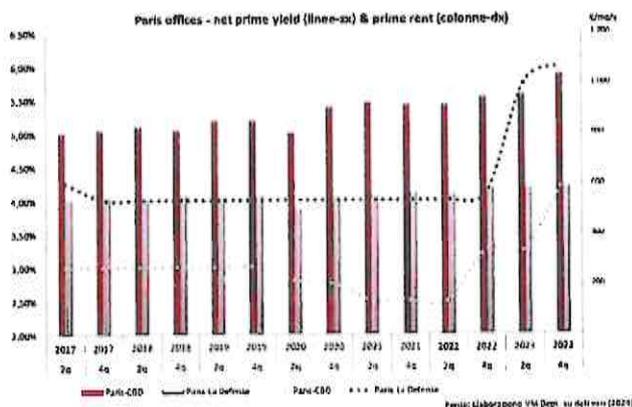
Il mercato degli investimenti registrato nella **Greater Paris Region** nel corso del 2023 è stato pari a 6,8 mld€, comparabile a quanto registrato nel 2009 e con una riduzione sia su base annua (-55%) che rispetto alla media decennale (-64%). I fondamentali del mercato uffici parigino mostrano dei movimenti al rialzo sia per quanto riguarda i potenziali canoni di locazione che per i rendimenti netti. Gli asset posizionati in prime location, soprattutto se interamente locati e con un livello qualitativo di alto standing, denotano una maggiore stabilità e, pertanto, una rischiosità inferiore. Il vacancy rate dell'intero Greater Paris Region sale al 8,4%.

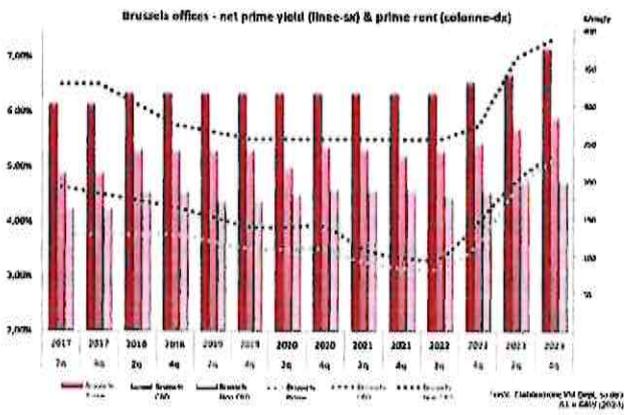
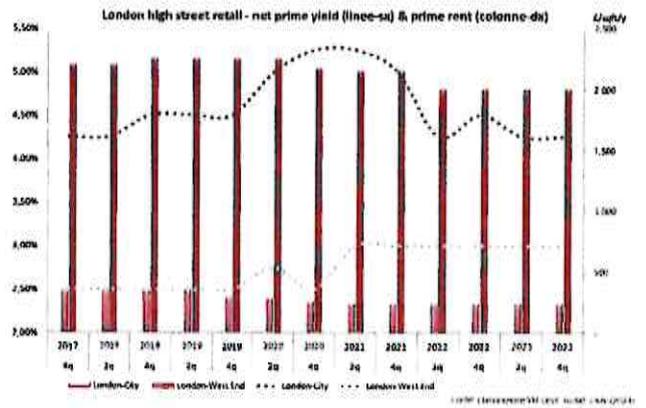
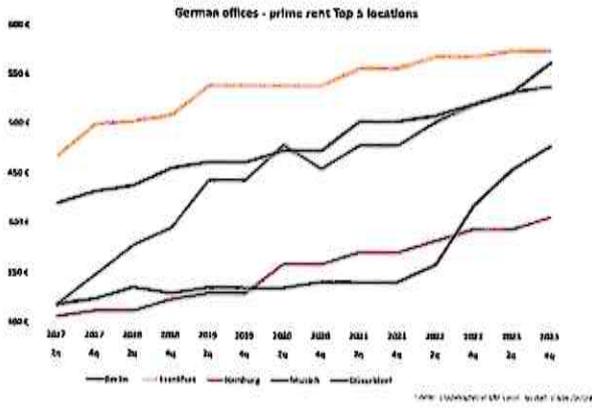
Per quanto riguarda le principali cinque location del mercato uffici tedesco, durante il 2023, il take up complessivo è stato pari a 2,08 mln mq, mostrando una riduzione del 25% rispetto al 2022. Rispetto all'anno precedente, tutte le principali cinque location hanno registrato un calo nel take up. Francoforte ha mostrato il calo più contenuto con -3%, Monaco, invece, il più marcato con -39%. I take up più elevati si sono registrati a Berlino con 544.000 mq e Monaco con 470.000 mq. I rendimenti netti prime dell'ultimo trimestre del 2023 sono aumentati mediamente di ca. 30 bps rispetto al trimestre precedente, con variazioni registrate su tutte le piazze in analisi e scostamenti ricompresi tra +20bps e +40bps. Anche i canoni prime sono aumentati, in media di quasi il +2% con aumenti che hanno raggiunto il +5,6% su base trimestrale per il mercato uffici di Monaco. Il vacancy rate medio dei mercati uffici tedeschi analizzati risulta essere mediamente pari al 6,9%, considerando come estremi il 10,4% registrato a Dusseldorf e il 4,8% del mercato di Amburgo.

Nel corso del 2023 il mercato retail di **Londra** i volumi di investimento registrati sono rimasti bassi ma, comunque, il sentiment degli operatori rimane positivo, in attesa del probabile taglio dei tassi di interesse. Secondo le analisi di Real Capital Analytics, i volumi raggiunti nel 2023 si posizionerebbero al di sotto del 40% rispetto alla media quinquennale pre-pandemica. Il target dei principali investitori rimane caratterizzato da prime locations e da segmenti associabili al food e ai beni di consumo. Per quanto riguarda i fondamentali, dopo i lievi rialzi di inizio anno, non si sono registrate variazioni in termini di rendimenti netti prime e di canoni prime.

Nel corso dell'ultimo trimestre del 2023, il take up del mercato uffici di **Bruxelles** ha registrato oltre 110.000 mq di assorbimento, portando il dato annuale a ca. 320.000 mq, comparabile a quanto visto nel 2022 e 2020. Per quanto riguarda i volumi di investimento, l'intero anno ha registrato ca. 640 mln€ facendo emergere un'attività transattiva relativamente ferma ai livelli del 2008 con un numero di transazioni limitato. Il mercato sembra essere comunque sostenuto dalle operazioni di tipo value-added che sono arrivate a rappresentare il 40% dei volumi transati. Il vacancy rate uffici del principale mercato belga nel quarto trimestre del 2023 si è attestato ca. al 7,40%. Invece, per quanto riguarda i rendimenti netti prime si registra una lieve variazione trimestrale a rialzo di ca. 15 bps, mentre i canoni prime sono aumentati, su base trimestrale, di ca. 35€/mq/a,

Nel 2023, il mercato uffici olandese, che ha **Amsterdam** come piazza principale, ha mostrato una scarsa attività, con un volume di investimenti inferiore di ca. il 60% rispetto all'anno precedente e un volume di investimenti pari a ca. 1,7mld€, pari a ca. il 19% dei volumi complessivamente transati sull'intero territorio olandese. Nel corso dell'ultimo anno risulta che gli investitori americani, sulla base del loro sentiment negativo nei confronti dell'asset class uffici, abbiano ceduto gran parte degli investimenti. Questa tendenza è stata, comunque, un'opportunità per i soggetti locali in grado di avviare operazioni con una bassa leva finanziaria. Su base trimestrale, risultano essere in aumento sia i canoni prime (+25 €/mq/a) che i rendimenti netti prime (+25bps). Il tasso di vacancy è in aumento, attestandosi all'8,4% ca.





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

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

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

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

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

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

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

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

L'assetto partecipativo della SGR è il seguente:

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

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

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

Non si segnalano eventi di rilievo occorsi dopo il 31 dicembre 2023.

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

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

7. DISTRIBUZIONE DI PROVENTI

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

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

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

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

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

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2023 non si evidenziano, ai sensi del Regolamento di gestione, proventi distribuibili.

8. Rimborsi parziali pro quota

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

Alla data del 31 dicembre 2023 non si evidenziano, ai sensi del Regolamento di gestione, rimborsi parziali pro quota distribuibili.

9. Liquidazione dell'attivo del Fondo

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

sottoscrizione. Si precisa che per valore residuo di sottoscrizione si intende il valore di sottoscrizione delle Quote emesse al netto di rimborsi parziali pro-quota effettuati a favore dei relativi sottoscrittori. L'attivo netto di liquidazione eccedente quanto sopra viene ripartito secondo l'ordine che segue: 1) ai Sottoscrittori delle Quote di classe C sino a concorrenza del Rendimento Target pari all'1% oltre alla percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo; 2) ai Sottoscrittori delle Quote di classe D sino a concorrenza del Rendimento Target pari alla percentuale corrispondente all'Inflazione media di periodo; L'attivo netto di liquidazione residuo viene ripartito tra i Sottoscrittori in proporzione all'ammontare delle Quote possedute....."

Roma, 29 febbraio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Fabrizio Caprara



RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/23		Situazione al 31/12/22	
	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	3.000.000	9,86	6.700.000	17,27
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	3.000.000	9,86	6.700.000	17,27
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	15.000.000	49,32	18.000.000	46,38
D1. A vista				
D2. Altri	15.000.000	49,32	18.000.000	46,38
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	11.128.321	36,59	12.510.121	32,24
F1. Liquidità disponibile	11.128.321	36,59	12.510.121	32,24
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.287.744	4,23	1.589.049	4,11
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	45.332	0,15	6.795	0,02
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.242.412	4,08	1.589.254	4,09
TOTALE ATTIVITA'	30.416.065	100,00	38.808.170	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/23	Situazione al 31/12/22
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'	1.265.835	1.743.595
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	149.623	180.626
M2. Debiti di imposta	2.220	2.075
M3. Ratei e risconti passivi	420	291
M4. Altre	1.113.572	1.560.603
TOTALE PASSIVITA'	1.285.835	1.743.595
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	29.150.230	37.062.575
Numero delle quote in circolazione	2353,316	2353,316
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE A	5.200.887	6.829.421
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B1	23.320.184	29.650.060
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO QUOTE DI CLASSE B2	629.159	583.094
Numero delle quote in circolazione quote di classe A	407,000	407,000
Numero delle quote in circolazione quote di classe B1	1.928,672	1.928,672
Numero delle quote in circolazione quote di classe B2	17,644	17,644
Valore unitario delle quote di classe A	12.778,593	16.779,904
Valore unitario delle quote di classe B1	12.091,317	15.373,303
Valore unitario delle quote di classe B2	35.658,503	33.047,732
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



SEZIONE REDDITUALE

		Relazione al 31/12/23		Relazione al 31/12/22	
A.	STRUMENTI FINANZIARI				
	Strumenti finanziari non quotati				
A1.	PARTECIPAZIONI				
A1.1	dividendi e altri proventi				
A1.2	utili/perdite da realizzo				
A1.3	plus/minusvalenze				
A2.	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2	utili/perdite da realizzo				
A2.3	plus/minusvalenze				
	Strumenti finanziari quotati				
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2	utili/perdite da realizzo				
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				
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	(8.074.180)		(5.224.293)	
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(134.142)		(159.864)	
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	604.773		24.596	
E.	ALTRI BENI (da specificare)				
E1.	Proventi				
E2.	Utile/perdita da realizzo				
E3.	Plusvalenze/minusvalenze				
	Risultato Gestione Investimenti		(7.603.549)		(5.359.561)

	Relazione al 31/12/23		Relazione al 31/12/22	
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		(7.603.549)		(5.359.501)
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		(7.603.549)		(5.359.561)
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(370.212)		(347.196)	
a) provvigioni di gestione SGR quote di classe A	(64.027)		(64.027)	
b) provvigioni di gestione SGR quote di classe B1	(303.409)		(303.409)	
c) provvigioni di gestione SGR quote di classe B2	(2.776)		(2.776)	
I2. Costi per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni banca depositaria				
I4. Oneri per esperti indipendenti	(2.600)		(2.600)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(55.452)		(75.615)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	122.610		3.055	
L2. Altri ricavi			2	
L3. Altri oneri	(3.142)		(61.740)	
Risultato della gestione prima delle imposte		(7.912.345)		(5.843.655)
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio d'imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita dell'esercizio		(7.912.345)		(5.843.655)
Utile/perdita dell'esercizio quote classe A		(1.368.420)		(1.010.645)
Utile/perdita dell'esercizio quote classe B1		(6.484.602)		(4.789.197)
Utile/perdita dell'esercizio quote classe B2		(59.323)		(43.813)

NOTA INTEGRATIVA**Parte A - ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA****Valore della quota**

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

	Valore quota classe A	Valore quota classe B1	Valore quota classe B2
18/12/2015	25.000,000	25.000,000	25.000,000
31/12/2015	23.803,428	25.006,849	25.005,137
30/06/2016	23.453,773	25.317,726	25.315,993
31/12/2016	22.966,010	25.607,013	25.605,260
30/06/2017	22.335,048	26.140,603	26.143,374
31/12/2017	21.732,852	26.472,300	26.467,315
30/06/2018	19.122,676	27.004,321	26.999,236
31/12/2018	10.538,144	27.444,310	27.438,540
30/06/2019	3.986,037	24.089,338	27.979,004
31/12/2019	5.667,488	23.540,062	28.261,696
30/06/2020	5.490,195	23.186,974	28.570,448
31/12/2020	12.346,760	20.199,850	28.654,331
30/06/2021	12.084,410	19.820,087	29.262,584
31/12/2021	19.788,786	17.797,212	29.880,409
30/06/2022	19.580,821	17.702,796	32.097,453
31/12/2022	16.779,904	15.373,303	33.047,732
30/06/2023	13.098,922	12.376,337	36.058,290
31/12/2023	12.778,593	12.091,317	35.658,503

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 2023, da ricondurre al risultato positivo di gestione dell'esercizio e alla minusvalenza sulla valutazione degli immobili da parte dell'Esperto Indipendente.

Composizione del risultato di esercizio	Anno in corso	
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	(8.074.180)
Altri costi/ricavi	Euro	161.835
Totale	Euro	(7.912.345)

Distribuzione dei Proventi

La modalità di distribuzione dei proventi del Fondo ai titolari delle quote è disciplinata dal Regolamento del Fondo all'art 11. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto indicato nella Relazione degli Amministratori.

Alla data del 31 dicembre 2023 non si evidenziano, ai sensi del regolamento di gestione, proventi distribuibili.

GESTIONE DEI RISCHI ESISTENTI

Al fine di implementare un sistema di Risk management adeguato alla struttura organizzativa di Fabrica Immobiliare SGR e all'attività dalla stessa svolta, nonché conforme alla normativa vigente, in particolare alle norme dettate dagli artt. 5 e 13 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia - Consob del 29 ottobre 2007, aggiornato con atto Banca d'Italia - Consob del 19 gennaio 2015 e successive modifiche alla direttiva Europea 2011/61/UE sugli Alternative Investment Fund Managers ed al Regolamento Delegato n.231/2013, la Società ha elaborato un'apposita