

FONDO
NOVELLO



Relazione Semestrale al 30 giugno 2026



FABRICA IMMOBILIARE

CdA del 31 luglio 2026



Indice

NOTA ILLUSTRATIVA.....	3
INTRODUZIONE.....	3
VALORE DELLA QUOTA.....	14
LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO.....	23
EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE	23
DISTRIBUZIONE DI PROVENTI	24
RIMBORSI PARZIALI PRO QUOTA.....	24
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2026	26
ALTRE INFORMAZIONI.....	29
ALLEGATO A: PROSPETTO DEI BENI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO.....	33
ALLEGATO B: ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (IIV,C ALL. IV 6.2)	33



NOTA ILLUSTRATIVA

INTRODUZIONE

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2026 (di seguito la "Relazione"), redatta ai sensi dell'art. 3 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 30 del 5 marzo 2015 e successive modifiche, in attuazione dell'art. 37 del D.Lgs. n. 58/98, è stata predisposta sulla base dei criteri di valutazione dettati dal Titolo V, capitolo IV del Provvedimento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

Il Fondo Novello (di seguito il "Fondo") è un Fondo immobiliare riservato ad investitori qualificati, destinato ad investire in immobili che contribuiscono 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 Fabbrica Immobiliare SGR S.p.A. (di seguito la "SGR") in data 28 settembre 2015.

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

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

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

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

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

In particolare:

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



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

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

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

Un primo gruppo di sottoscrizioni è stato effettuato nella seconda metà dell'anno 2015 per complessivi Euro 53.150.000, di cui: (i) quote classe A Euro 10.130.000 in natura mediante l'apporto da parte del Comune di Cesena del comparto 1 A del Programma di Riqualificazione Urbana Novello sito nella città di Cesena in via Cavalcavia angolo via Ravennate; (ii) quote classe B1 per Euro 42.520.000 in denaro da parte di CDP Real Asset 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 30 giugno 2026 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, quindi, 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 o 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 Annuale al 31 dicembre 2025, 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.

In data 22 gennaio 2026, è stato approvato dagli organi del Fondo e della SGR, l'aggiornamento del *Business Plan* del Fondo con la previsione di realizzare l'UMI 1 e parte dell'UMI 2 sul presupposto che siano previamente definite le modifiche ai titoli edilizi e alle relative convenzioni urbanistica e edilizia. È prevista invece la vendita della restante porzione dell'UMI 2 e delle UMI 3 e 4.

L'aggiornamento del *Business Plan* 2026 prevede quindi la realizzazione da parte del Fondo di:

- n. 145 unità residenziali da destinare a *social housing*;
- n. 10 unità commerciali (di cui una media superficie di vendita di ca. 2.000 mq);
- n. 1 unità da destinare a esercizio pubblico.

Considerati gli eventi macroeconomici e geopolitici intervenuti dalla firma delle convenzioni (2019 - 2020) e della rinuncia degli altri comparti facenti parte del PRU Novello, come di seguito rappresentato, nell'aggiornamento del *Business Plan* 2026 sono state previste le seguenti modifiche:

- lo stralcio delle opere di infrastrutturazione e di interesse generale aventi ad oggetto comparti non più facenti parte del PRU Novello e non funzionali al Comparto 1A, in dettaglio: la recinzione della sottostazione elettrica ferroviaria, la pista ciclabile per la connessione con la pista ciclabile lungo il fiume Savio (sostituita con un tratto su via Ravennate); la riqualificazione del sottopasso ciclopedonale ferroviario in via Ravennate e l'interramento dell'elettrodotto di alta tensione;
- la realizzazione dei parcheggi interrati dell'UMI 3 in concomitanza con la realizzazione della stessa anziché in sede di realizzazione dell'UMI 2;
- l'aggiornamento dei valori (canoni e prezzi di vendita) dalla data di sottoscrizione della Convenzione Edilizia;
- l'eliminazione dello sconto applicato alle sole unità abitative in vendita dell'UMI 1;
- la ridefinizione del mix commerciale delle unità abitative, prevedendone ca. 80% in locazione
- la possibilità di procedere con la cessione degli appartamenti ai conduttori a partire dal 2036.



FONDO
NOVELLO

Di seguito si riporta una tabella di sintesi dell'asset di proprietà del Fondo e la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica alla data del 30 giugno 2026:

Ubicazione		Anno di apporto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di apporto (€)	Valutazione al 30/06/2026 (€)
Comparto 1A Programma di Riqualficazione Urbana Novello (Via Ravennate)	Cesena	2015/2016	Residenziale social housing	10.175.000	4.400.000

Di seguito si riporta la ripartizione per destinazione d'uso ed area geografica del patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2026.

Asset Allocation per Superficie Utile Lorda degli immobili al 30 giugno 2026



Attività di gestione

Nel mese di marzo 2019 è stata sottoscritta la Convenzione Urbanistica per l'attuazione del Programma di Riqualficazione Urbana Novello, che stabilisce la realizzazione delle opere di urbanizzazione primaria, secondaria e delle opere di infrastrutturazione o di interesse generale per la sostenibilità o la compensazione ambientale. Successivamente, nel mese di marzo 2020, è stata sottoscritta anche la Convenzione Edilizia relativa agli alloggi in social housing. Tale convenzione ha principalmente stabilito: i) i requisiti dei futuri assegnatari, ii) la destinazione degli alloggi sociali in patto di futura vendita, locazione e vendita e iii) i prezzi di vendita degli alloggi in funzione del costo dell'intervento assieme ai canoni di locazione.

In data 27 settembre 2021 è stato inoltre revisionato l'Accordo di Programma di Riqualficazione Urbana Novello, avendo gli altri 4 soggetti partecipanti (pubblici e privati) rinunciato alla prosecuzione del programma di riqualficazione.

Pertanto, dei 5 comparti originariamente previsti all'interno del PRU Novello, il Comparto 1A del Fondo è l'unico ad essere rimasto attivo.

Per quanto attiene alle opere di edificazione, 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 per fatti e circostanze imputabili alle imprese già selezionate.

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. e sottoscritto il relativo contratto di appalto.

I lavori edili sono stati quindi ri-avviati a fine luglio 2021 con le attività di bonifica bellica dell'area; a seguire è stato necessario rimuovere dei sottoservizi e manufatti interrati non previsti. Sono state, inoltre, rinvenute 46 sepolture risalenti all'epoca romana che hanno richiesto l'intervento degli archeologi.

Nel corso del primo semestre 2022 l'impresa Petas ha avanzato richieste di adeguamento dei prezzi della commessa oggetto di appalto motivate da una asserita sopravvenuta insostenibilità dei prezzi contrattuali dovuta all'incremento dei costi delle materie prime avvenuto dalla firma del contratto. Pur essendo la Petas obbligata ad eseguire i lavori per come commissionati, al solo fine di attenuare il rischio di illiquidità dell'appaltatore e quindi di ritardo dei lavori, il Fondo si è reso disponibile a valutare la richiesta di Petas. Nonostante il dialogo l'impresa appaltatrice ha sospeso unilateralmente i lavori a far data dal 6 settembre 2023.



A seguito degli sforzi profusi dal Fondo, le lavorazioni sono state riavviate il 13 marzo 2024 con la sottoscrizione di un verbale di ripresa parziale con la Petas nel quale sono state, tra l'altro, delineate le lavorazioni da effettuare nel periodo temporale necessario alla conclusione dell'aggiornamento progettuale.

Tuttavia, il 20 giugno 2024 Petas ha comunicato l'intenzione di procedere ad una nuova sospensione dei lavori, non sussistendo, a suo dire, le condizioni per procedere con gli stessi; il 24 giugno 2024, in sede di visita in cantiere, la Direzione Lavori constatava l'effettiva interruzione dei lavori da parte di Petas. È immediatamente seguito un Ordine di Servizio per intimare la ripresa. Tale Ordine di Servizio, tuttavia, è rimasto inadempito al pari di tutti i successivi emessi dalla Direzione Lavori e delle diffide inviate dal Fondo, il quale ha altresì manifestato la propria disponibilità ad un dialogo con l'impresa volto a conoscere la posizione dell'appaltatore rispetto alla prosecuzione del rapporto contrattuale e alle relative condizioni.

Nell'ambito di tale confronto la Petas ha prospettato un costo complessivo dei lavori pari a più del doppio del valore dell'appalto iniziale.

Atteso l'infruttuoso esperimento del dialogo intrapreso ed il persistente grave inadempimento dell'appaltatore il Fondo, in data 10 ottobre 2024, ha dichiarato la risoluzione del contratto di appalto con Petas, convocando l'impresa per il 25 ottobre 2024 al fine di avviare l'iter per la ripresa del cantiere.

Il 25 ottobre 2024 la Petas non si è presentata ed il Fondo ha quindi comunicato alla stessa che le operazioni di accertamento dello stato di consistenza, necessario per la ripresa del cantiere, sarebbero state avviate, anche in sua assenza, alla presenza di due tecnici, come previsto da contratto di appalto, a partire dal 7 novembre 2024.

Terminate le operazioni di accertamento dello stato di consistenza, l'impresa ha disatteso alla consegna del cantiere e il Fondo ha quindi promosso un ricorso ex art. 700 c.p.c. per il rilascio dello stesso. Con ordinanza del 16 febbraio 2025, in accoglimento del ricorso presentato dal Fondo, il Giudice ha ordinato a Petas il rilascio del cantiere in favore del Fondo ed ha condannato la Petas al pagamento delle spese processuali. Petas ha promosso reclamo, rigettato dal Tribunale con provvedimento del 19 maggio 2025. Nelle more, il 28 marzo 2025, tramite Ufficiale Giudiziario, è stato ripreso possesso dell'area di cantiere ed è stato assegnato a Petas un termine per liberare l'area da materiali e attrezzature di sua proprietà.

Nell'ambito di tale procedimento, Petas ha presentato istanza di proroga del termine assegnato dall'Ufficiale Giudiziario, accolta dal Giudice, sino al 15 luglio 2025, ma anche tale termine è stato disatteso dall'impresa. Solo nel mese di ottobre 2025 è stata asportata parte dei materiali di terzi a seguito di intimazione da parte dell'Ufficiale Giudiziario. Il 4 dicembre 2025 si è svolto un ulteriore sopralluogo con l'Ufficiale Giudiziario e all'udienza del 25 marzo 2026, il Giudice ha disposto la vendita dei beni ancora presenti in cantiere tramite l'Istituto Vendite Giudiziarie.

Separatamente, Petas ha depositato ricorso ex art. 700 c.p.c. per inibire l'escussione delle polizze assicurative poste a garanzia delle obbligazioni assunte da Petas nel contratto di appalto. Il Tribunale di Roma, in data 11 febbraio 2025, ha rigettato il ricorso formulato da Petas, che è stata altresì condannata alle spese in favore del Fondo. Anche il successivo reclamo promosso da Petas, la cui udienza si è tenuta il 28 marzo 2025, è stato rigettato dal Tribunale, condannando Petas alle spese in favore del Fondo.

Inoltre, nel mese di dicembre 2024 Petas ha depositato un ricorso per Accertamento Tecnico Preventivo dichiarato ammissibile dal Giudice che successivamente ha altresì autorizzato la chiamata in causa della società a suo tempo incaricata della progettazione. Le operazioni peritali sono state avviate il 13 maggio 2025 e sono terminate il 23 febbraio 2026. Come da mandato del Giudice, il CTU ha espletato il tentativo di conciliazione che si è chiuso negativamente.

Il Fondo, nelle more, ha altresì ottenuto un decreto ingiuntivo nei confronti della società garante per il pagamento delle polizze escusse. A seguito di opposizione, all'udienza del 28 gennaio 2026 il Giudice non ha autorizzato la chiamata in causa di Petas. Successivamente, all'udienza del 16 aprile 2026, il Giudice si è riservato sulla richiesta della società garante di ammettere la CTU nel giudizio di opposizione; alla data di redazione della presente relazione il Giudice ancora non ha sciolto la riserva.

Infine, avendo appreso che Petas ha presentato istanza di accesso alla composizione negoziata della crisi d'impresa chiedendo l'applicazione delle misure protettive nei confronti dei propri creditori, il Fondo si è costituito nel relativo procedimento nell'ambito del quale il Giudice, sciogliendo la riserva assunta all'esito dell'udienza del 13 novembre 2025, ha confermato le misure protettive fissandone la durata in giorni 120 dalla pubblicazione dell'istanza nel registro delle imprese. Tale termine è stato prorogato di ulteriori 120 giorni e nuovamente per ulteriori 4 mesi a decorrere dal 6 maggio 2026.

Al 30 giugno 2026, a seguito dell'interruzione delle lavorazioni, lo stato di avanzamento risulta immutato rispetto a fine 2024: risultano quindi completate le lavorazioni afferenti alle strutture della media struttura di vendita (porzione sud dell'UMI 1), nelle restanti aree (porzione nord) risultano realizzate le strutture in elevazione degli edifici residenziali sino al penultimo piano ed alcune tamponature in laterizio. Le lavorazioni del complesso UMI 1 si attestano, pertanto, al 34,9%.



Infine, in relazione all'azione di risarcimento promossa nel 2021 dall'associazione dei precedenti appaltatori, il Giudice del primo grado, con sentenza del 17 novembre 2025, ha ritenuto parzialmente fondata la domanda condannando il Fondo al pagamento di ca. 250 mila euro e relativi interessi, riducendo gli importi del danno richiesto dall'ATI (pari a oltre 1,4 milioni di euro). Costituendo la sentenza titolo esecutivo, per evitare aggravii di costi l'importo è stato pagato, ma nel mese di maggio 2026 il Fondo ha proposto appello avverso la sentenza, con udienza di prima comparizione attualmente fissata per il 23 settembre 2026.

Si prevede che la ripresa delle attività di costruzione avvenga nel secondo semestre del 2026. Alla data di redazione della presente relazione sono in corso le attività finalizzate alla selezione di una nuova impresa cui affidare il completamento delle opere dell'UMI 1.

Ai fini della selezione della nuova impresa, nel corso del primo semestre del 2026 sono state avviate e completate le attività di adeguamento della progettazione alle nuove previsioni del Business Plan, nonché la relativa ottimizzazione mediante un'attività di *value engineering*.

Parallelamente, è stato avviato l'iter per la modifica delle convenzioni vigenti (urbanistica ed edilizia), in ottemperanza a quanto previsto dall'aggiornamento del Business Plan del Fondo approvato nel gennaio 2026. A tale riguardo, nel 2026 si sono tenute due riunioni del Collegio di Vigilanza del PRU Novello, rispettivamente il 2 aprile e il 7 luglio 2026, con l'obiettivo di definire le modifiche all'Accordo di Programma in coerenza con l'aggiornamento del Business Plan. La successiva riunione è stata fissata per il 29 luglio 2026. A seguito della modifica dell'Accordo di Programma, il Comune di Cesena potrà avviare l'iter necessario alla revisione delle convenzioni.

Nel mese di maggio 2026 sono state inoltre presentate le varianti ai titoli edilizi vigenti, aventi ad oggetto le modifiche relative all'UMI 1, nonché alle opere di urbanizzazione e alle opere di interesse generale previste in coerenza con l'aggiornamento del Business Plan. L'efficacia di tali varianti è subordinata alla modifica delle convenzioni e all'individuazione dell'impresa appaltatrice.

Sono state inoltre riprese le attività di commercializzazione delle superfici commerciali dell'UMI 1, tramite l'intermediario Coldwell Banker Commercial (Realty Advisory S.p.A.).

Infine, per quanto attiene alla gara per la selezione di un soggetto a cui affidare i servizi di property, facility e community management svolta nel 2023, il relativo contratto non è stato ancora sottoscritto anche in ragione degli sviluppi sopra riportati.

Gestione dei fattori ESG

La SGR persegue un percorso concreto per rafforzare il proprio impegno in ambito di sostenibilità, integrando i principi ESG (Environmental, 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 2025 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 2026, che ricomprende i risultati del processo di valutazione relativo all'esercizio 2025, sarà comunicato al Fondo dal GRESB ad ottobre 2026.

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

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

GOVERNANCE DELLA SGR E DEL FONDO

Organi sociali della SGR per il triennio 2025 – 2027

Con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2024, 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 2 aprile 2025 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 |
| ▪ Malwina Kozikowska | Vice Presidente |
| ▪ Giovanni Maria Benucci | Amministratore Delegato |
| ▪ Luigi Gaspari | Amministratore Indipendente |
| ▪ Marco Longo | Amministratore Indipendente |

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

- | | |
|----------------------|-------------------|
| ▪ Mario Venezia | Presidente |
| ▪ Vincenzo Sportelli | Sindaco effettivo |
| ▪ Luciano Festa | Sindaco effettivo |
| ▪ Gianluigi Albano | Sindaco supplente |
| ▪ Annalisa Mariani | 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) |
| ▪ Marco Longo | Amministratore Indipendente |
| ▪ Francesco Sirriani | 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) |
| ▪ Marco Longo | Amministratore Indipendente |

L'esponente aziendale antiriciclaggio Giovanni Maria Benucci

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:

- Livio Cassoli
- Giampaolo Marchiò
- Stefano Severi
- Lorenzo Spaziani
- Roberto Romagnoli

Nel corso del 2026 non si sono tenute riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti o dell'Advisory Committee.



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

Regolamento (UE) 2022/2554 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario

Il Regolamento (UE) 2022/2554, noto come Digital Operational Resilience Act (DORA), introduce un quadro normativo europeo uniforme volto a garantire la resilienza operativa digitale delle entità finanziarie, imponendo obblighi omogenei a ventuno categorie di operatori, tra cui banche, gestori, imprese di investimento, assicurazioni e società di gestione del risparmio. Il regolamento richiede alle entità finanziarie di adottare un framework di governance e controllo ICT che attribuisca la responsabilità della gestione e della sorveglianza dei rischi informatici a una funzione di controllo di secondo livello, definendo un livello di tolleranza al rischio ICT coerente con la propensione al rischio complessiva. Le entità devono segnalare alle autorità competenti gli incidenti gravi connessi alle TIC e notificare volontariamente le minacce informatiche significative, eseguire test di resilienza operativa digitale almeno annualmente e, se significativi, test di penetrazione basati sulle minacce almeno ogni tre anni, condividere informazioni su vulnerabilità e minacce cyber o adottare presidi solidi per la gestione dei rischi ICT derivanti da terzi. DORA stabilisce inoltre obblighi specifici per gli accordi contrattuali con fornitori ICT, l'istituzione di un quadro di sorveglianza per i fornitori terzi critici, l'identificazione e la mappatura di tutti i patrimoni informativi e la creazione di un registro aggiornato degli accordi ICT, prevedendo che l'applicazione del regolamento avvenga secondo il principio di proporzionalità. Nel 2026 la Banca d'Italia ha emanato una comunicazione che, in coerenza con il quadro europeo, ha richiesto agli intermediari un rafforzamento immediato della resilienza operativa digitale, evidenziando la necessità di integrare i rischi tecnologici nella definizione della propensione al rischio, adottare pratiche avanzate di igiene informatica, segmentare le reti, mantenere inventari completi e aggiornati delle risorse ICT, modernizzare le infrastrutture, gestire tempestivamente le vulnerabilità con priorità per i sistemi esposti e per le vulnerabilità prive di patch, potenziare i sistemi di monitoraggio delle applicazioni, degli accessi e del traffico di rete anche mediante strumenti avanzati di analisi, e rafforzare le attività di test di resilienza operativa digitale attraverso simulazioni di scenari complessi e verifiche periodiche dei processi di risposta e recupero. Le entità finanziarie devono inoltre predisporre una valutazione strutturata del proprio livello di esposizione ai rischi informatici, dell'adeguatezza dei presidi esistenti, delle principali carenze e delle priorità di intervento, definendo un piano di lavoro con azioni, tempi e investimenti necessari e individuando un punto di responsabilità aziendale per la supervisione ICT. L'insieme di questi obblighi e indirizzi operativi rende la resilienza digitale una componente essenziale della continuità aziendale e della capacità degli intermediari di garantire servizi affidabili in un contesto tecnologico caratterizzato da rischi crescenti e da una significativa riduzione del tempo necessario per sfruttare le vulnerabilità dei sistemi informatici.

Disposizioni di carattere fiscale in vigore al 30 giugno 2026 di specifico interesse per i fondi comuni immobiliari

1. Regime di tassazione dei proventi di natura finanziaria.

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

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

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

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

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

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

Per effetto di questa disposizione i gestori di patrimoni individuali (Banche, SIM, S.G.R.) che, nell'ambito dei patrimoni gestiti, detengono quote di fondi comuni immobiliari sono tenuti a fornire specifiche indicazioni sull'ammontare delle quote da essi detenute alle S.G.R. sostituti d'imposta nonché agli intermediari aderenti ai





sistemi di deposito accentrato tenuti ad applicare la ritenuta sui proventi dei fondi immobiliari ai sensi dell'articolo 7 del d.l. n. 351 del 2001 ai fini della disapplicazione della ritenuta alla fonte.

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

2. IMU

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Per il 2026 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 o 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.

Anche per il 2026 si conferma l'esenzione dal pagamento dell'IMU per i proprietari di immobili occupati. L'art. 1 co. 81 della Legge di bilancio 2023 ha aggiunto alla lista degli 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. Per accedere all'esenzione è obbligatorio comunicare i dati dell'immobile occupato attraverso la dichiarazione annuale IMU.

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.

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





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.

Al trasferimento 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.

Con il D.Lgs n. 139/2024 dal 1° gennaio 2025 sono entrate in vigore alcune novità in relazione all'imposta di registro ipotecaria e catastali. In particolare l'articolo 2, comma 1, lettera ff), del decreto delegato ha modificato l'articolo 9, della Tariffa, Parte I allegata al TUR ricomprendendo gli atti concernenti la cessione dei diritti edificatori comunque denominati nella categoria degli atti aventi per oggetto prestazioni a contenuto patrimoniale non altrove indicati, ai quali, pertanto, si applica l'imposta di registro proporzionale con l'aliquota del 3 per cento.

Altresì una duplice modifica ha riguardato la tassazione dei contratti preliminari di ogni specie e genere (nota all'articolo 10 Tariffa parte prima allegata al Tur).

In particolare, è stata uniformata l'aliquota (0,5%) applicabile alle caparre e agli acconti, non soggetti ad iva, previsti dal contratto preliminare e si è disposto che l'imposta relativa alla caparra ed agli acconti non può, comunque, superare l'imposta che sarà applicata sul relativo contratto definitivo.

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 2026, 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 inmesse 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 (soggetti esclusi a partire da 1° luglio 2025);

In riferimento a queste ultime lo split payment verrà applicato fino al 30/06/2025.

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.

Gli elenchi risultano aggiornati alla data del 17 ottobre 2024 nel rispetto dell'art. 5-ter, comma 2 del DM 23 gennaio 2015 che richiede appunto la pubblicazione entro il 20 ottobre di ciascun anno con effetti a valore per l'anno successivo.

Considerato che lo split payment è una misura "in deroga" rispetto alle regole ordinariamente previste dalla normativa comunitaria, l'applicazione dello stesso è subordinata ad una specifica autorizzazione da parte dell'UE. 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 fino al 30 giugno 2026.

Il Mef con il comunicato Stampa N° 77 del 30/06/2026 ha reso noto che la proposta della Commissione europea per il rinnovo dell'autorizzazione all'applicazione dello split payment (scissione dei pagamenti) dell'IVA oltre il 30 giugno 2026 è attualmente all'esame del Consiglio Ue. Poiché l'autorizzazione produce effetti dal 1° luglio 2026, i soggetti interessati possono continuare ad applicare il meccanismo dello split payment senza soluzione di continuità anche dopo il 30 giugno 2026. La misura è destinata a trovare applicazione fino al 30 giugno 2029 nei confronti dei medesimi soggetti già interessati.



**VALORE DELLA QUOTA**

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

	Valore quota classe A	Valore quota classe B1	Valore quota classe B2
18/12/2015	25.000,000	25.000,000	25.000,000
31/12/2015	23.803,428	25.006,849	25.005,137
30/06/2016	23.453,773	25.317,726	25.315,993
31/12/2016	22.966,010	25.607,013	25.605,260
30/06/2017	22.335,048	26.140,603	26.143,374
31/12/2017	21.732,852	26.472,300	26.467,315
30/06/2018	19.122,676	27.004,321	26.999,236
31/12/2018	10.538,144	27.444,310	27.438,540
30/06/2019	3.986,037	24.089,338	27.979,004
31/12/2019	5.667,488	23.540,062	28.261,696
30/06/2020	5.490,195	23.186,974	28.570,448
31/12/2020	12.346,760	20.199,850	28.654,331
30/06/2021	12.084,410	19.820,087	29.262,584
31/12/2021	19.788,786	17.797,212	29.880,409
30/06/2022	19.580,821	17.702,796	32.097,453
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
30/06/2024	12.834,767	12.186,046	36.404,896
31/12/2024	12.622,440	12.002,567	36.835,234
30/06/2025	12.092,193	11.592,183	37.851,786
31/12/2025	11.716,296	11.290,257	38.271,808
30/06/2026	11.670,369	11.296,581	39.504,055

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

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

Composizione del risultato del periodo	periodo in corso	
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	331.898
Altri costi/ricavi	Euro	(316.651)
Totale	Euro	15.247

La variazione del valore delle quote, rilevato al 30 giugno 2026 e prodottasi rispetto al valore del 31 dicembre 2025 è da ricondurre ai costi sostenuti nel corso del primo semestre nel rispetto del piano di sviluppo del Fondo, alla plusvalenza da valutazione dell'Esporto Indipendente e agli interessi maturati nel periodo sulla liquidità disponibile.





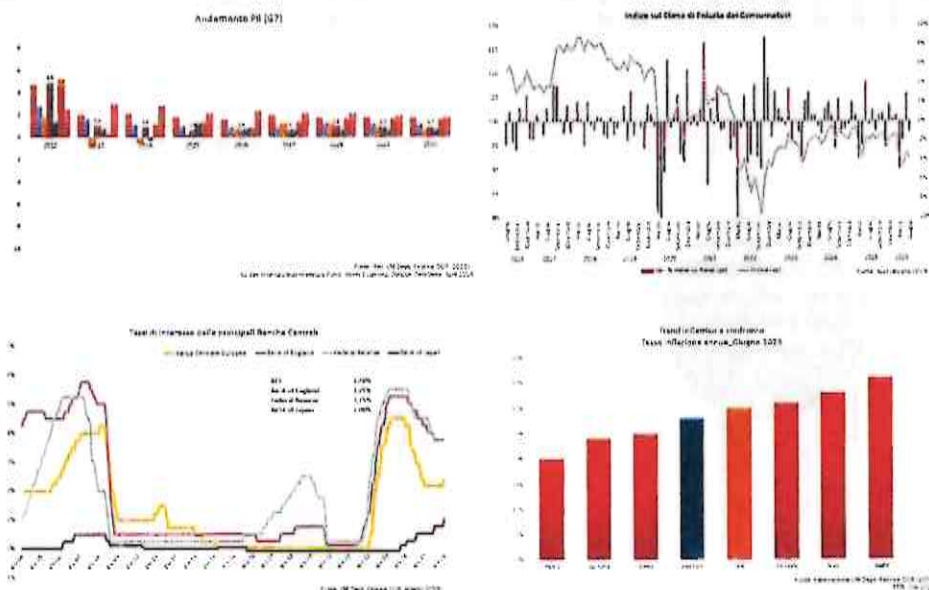
Scenario macroeconomico

L'attività economica globale è guidata da due forze opposte: lo shock negativo dell'offerta dovuto al conflitto in Medio Oriente e l'impatto tecnologico positivo trainato dall'intelligenza artificiale. Finora l'economia mondiale ha resistito meglio di quanto previsto, con impatti contenuti su materie prime, inflazione e finanza. Tuttavia, gli effetti della guerra sono solo allo stadio iniziale. Il ridimensionamento delle scorte ha offerto un sollievo temporaneo dal calo dei flussi energetici, ma gli indicatori futuri, come le pressioni sulle catene di approvvigionamento e gli indici PMI manifatturieri, segnalano un rallentamento economico asimmetrico tra i vari paesi. Secondo le previsioni dell'International Monetary Fund la crescita globale è prevista al 3,0% per il 2026 e al 3,4% per il 2027, segnando un rallentamento rispetto al 3,4% del biennio 2024-2025. L'inflazione globale dovrebbe aumentare, passando dal 4,1% del 2025 al 4,7% nel 2026, per poi scendere al 3,9% nel 2027.³

In Area Euro, prima dello scoppio delle tensioni in Medio Oriente, l'economia proseguiva il proprio percorso di crescita, trainata dalla domanda interna e caratterizzata da un'inflazione prossima al 2%. L'insorgere del conflitto ha però influito negativamente sulle prospettive di inflazione e aumentato l'incertezza riguardo all'andamento della crescita economica. Le proiezioni macroeconomiche degli esperti dell'Eurosistema hanno rivisto al ribasso le proiezioni di crescita del PIL, in particolare allo 0,8% nel 2026, all'1,2% nel 2027 e all'1,5% nel 2028. Le previsioni di luglio degli esperti della BCE mostrano un aumento dell'inflazione al consumo al 3,0% nel 2026, con una discesa al 2,3% nel 2027 e un ritorno all'obiettivo del 2,0% nel 2028. Il Consiglio direttivo della BCE, nella riunione di giugno 2026, ha alzato i tassi ufficiali di 25 punti base, mantenendo una costante attenzione alle conseguenze del conflitto in corso.⁴

A livello nazionale, nel primo trimestre del 2026, il PIL ha subito un leggero aumento (+0,3% rispetto al trimestre precedente) grazie all'aumento delle esportazioni di beni e servizi e al contributo di consumi e investimenti. Secondo le proiezioni macroeconomiche di Banca d'Italia, nel secondo trimestre dell'anno, la crescita del prodotto rimarrà contenuta: il PIL crescerebbe dello 0,5% nel 2026, dello 0,4% nel 2027 e dello 0,9% nel 2028. Si stima, inoltre, che l'inflazione salirà al 3,1% nella media dell'anno in corso, per poi passare al 2,5% nel biennio 2027-2028.

Sulla base dei dati ISTAT⁵, nel maggio 2026, rispetto al mese precedente, si sono registrati un calo nel numero di occupati e disoccupati e una crescita degli inattivi. Il tasso di occupazione, pari al 63,0%, scende rispetto al mese precedente. Confrontando il trimestre marzo-maggio 2026 con quello precedente, si è registrato un incremento del numero di occupati pari allo 0,5%, (+119mila unità). Su base annua il numero di occupati a maggio 2026 è aumentato rispetto allo stesso mese del 2025 del +0,9% (+228mila unità). Rispetto a maggio 2025 è calato il numero di persone in cerca di lavoro (-23,8%, pari a -399mila unità) ed è aumentato il numero di inattivi tra i 15 e i 64 anni (+1,5%, pari a +190mila unità). La diminuzione congiunturale degli occupati registrata a maggio 2026 riflette la diminuzione dei dipendenti a termine (-3,3%), a fronte di una crescita dei dipendenti permanenti e degli autonomi.



³ International Monetary Fund, World Economic Outlook update July 2026

⁴ Banca d'Italia - Bollettino Economico 3/2026

⁵ ISTAT - Occupati e disoccupati (dati provvisori) Maggio 2026 - Comunicato Stampa di luglio 2026





Investimenti immobiliari in Italia

Nel corso della prima metà del 2026 il mercato italiano degli investitori istituzionali ha registrato un volume di investimenti pari a circa 7,0 miliardi di euro, in significativo aumento rispetto ai 5,18 miliardi dello stesso periodo dell'anno precedente (+35%).

Circa il 41% dell'intero volume investito nel primo semestre dell'anno è stato generato dalle dieci operazioni più rilevanti. Questa peculiarità conferma che il mercato italiano ha continuato a essere influenzato da pochi deal di grandi dimensioni. Nello specifico le operazioni di importo inferiore ai 50 milioni di euro hanno rappresentato circa il 72% delle transazioni. Gli investimenti in progetti di sviluppo hanno rappresentato oltre un quinto del totale, segnale che gli investitori mostrano ancora fiducia in operazioni di sviluppo, nonostante il contesto macroeconomico incerto.

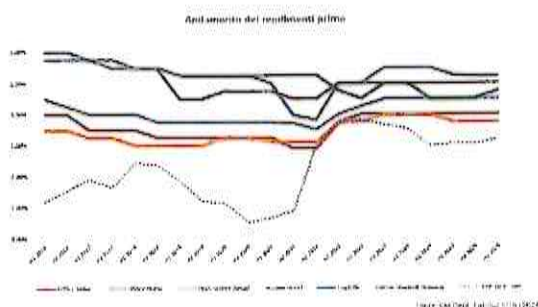
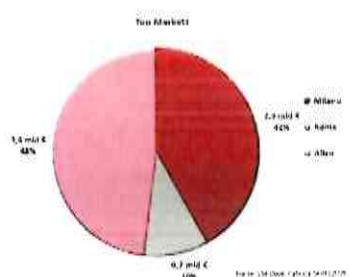
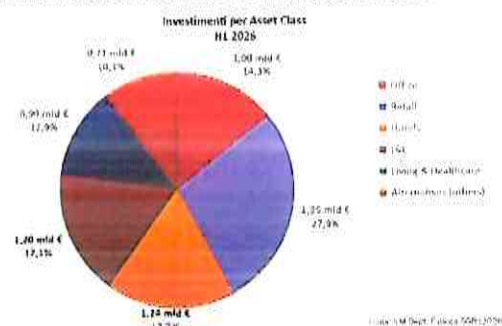
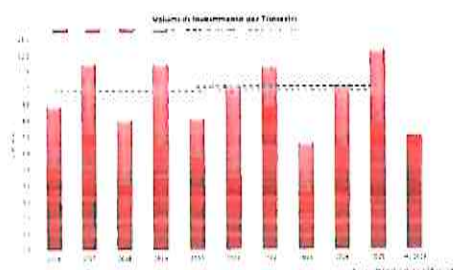
Nel primo semestre 2026 i settori privilegiati sono stati principalmente il retail, l'alberghiero e l'industriale & logistica che, rispettivamente con 1,95, 1,24 e 1,20 miliardi di euro, hanno rappresentato complessivamente circa il 63% dei volumi transati nel periodo.

Il settore Retail si è confermato la prima asset class del mercato real estate italiano, con una quota pari al 28% dei volumi totali e un andamento positivo rispetto al primo semestre dell'anno precedente (+70%).

A seguire, i settori Hospitality (-2% YoY) e Logistico (+52% YoY), rispettivamente con quote pari al 18% e al 17% dei volumi totali del semestre, si sono confermati come ambiti fondamentali per l'economia nazionale.

A livello nazionale, dopo le prime tre asset class, si è posizionato il segmento degli Uffici con 1,0 miliardi di euro (+10% YoY), seguito dal Living & Healthcare con 0,9 miliardi (+34% YoY) e dagli Alternatives con 0,71 miliardi (+78% YoY).

Nonostante la cautela dovuta al contesto monetario e geopolitico, i capitali esteri si sono confermati predominanti, raggiungendo un market share di circa il 73%, a testimonianza della competitività del mercato italiano.



[Handwritten signature]



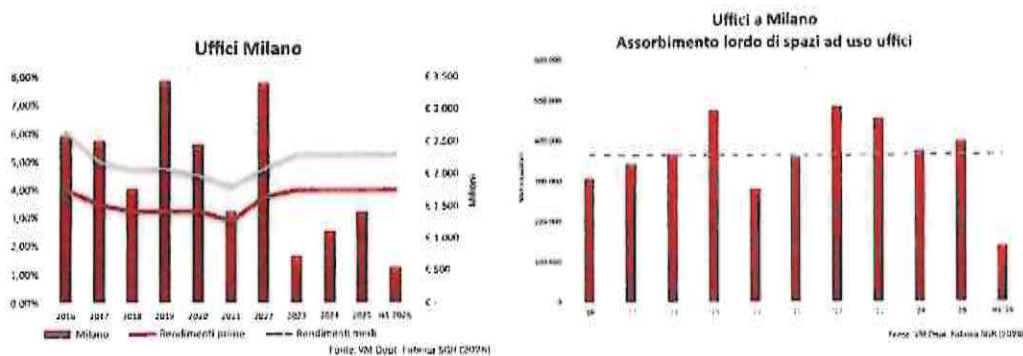
11/09/2026

FONDO
NOVELLO

Uffici Milano

Nel primo semestre 2026 il mercato Uffici di Milano ha registrato un volume di investimenti pari a 0,54 miliardi di euro, equivalente a circa il 54% del totale transato nel comparto uffici, con attività concentrata soprattutto nei CBD. Sul fronte delle locazioni, sono stati assorbiti circa 135.000 mq, in diminuzione del 29% rispetto al primo semestre dell'anno precedente. L'inflazione dei periodi precedenti, la crescente domanda di spazi moderni e la limitata disponibilità di prodotto di qualità hanno continuato a sostenere l'aumento dei canoni prime nel CBD milanese.

I principali indicatori di mercato hanno registrato rendimenti netti prime stabili al 4,00% e un canone prime pari a circa 850 €/mq/anno, in incremento rispetto al periodo precedente. Il tasso di sfritto cittadino nel secondo trimestre del 2026 si è attestato al 11,1%, in aumento rispetto a dicembre '25.

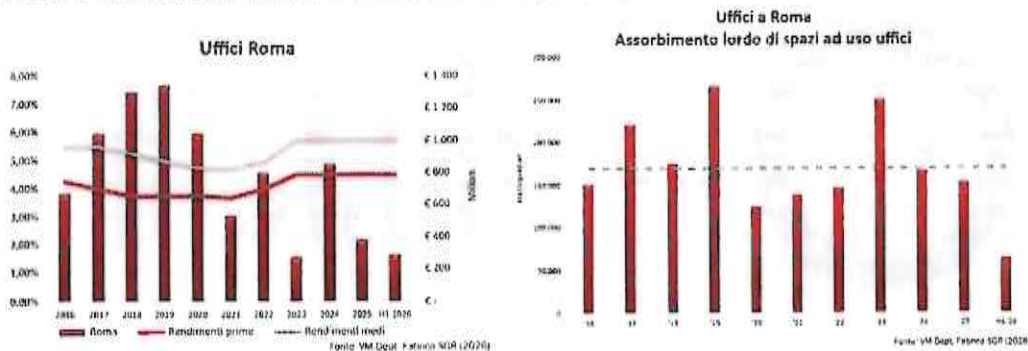


Uffici Roma

I volumi di investimento registrati sul mercato Uffici di Roma hanno mostrato, rispetto al primo semestre 2025, un andamento positivo. Nel corso della prima metà del 2026 gli investimenti sono stati pari a circa 0,29 mld€, costituendo il 29% circa del volume uffici complessivo transato nel Paese.

Sul fronte delle locazioni, con un take-up di 62.500 mq, si è registrato un andamento positivo (+29% ca) rispetto al dato registrato durante il primo semestre del 2025 che aveva mostrato complessivamente 48.400 mq.

I principali indicatori di mercato hanno seguito una stabilità nei rendimenti netti prime pari al 4,50% e un leggero aumento nel canone prime che si è attestato attorno ai 620 €/mq/a ca. Per il mercato uffici di Roma si è raggiunto un tasso di sfritto cittadino nell'ultimo trimestre dell'anno pari al 6,0%.





FONDO
NOVELLO

Uffici in altre città e Portafogli Misti

Dal 2020 si è progressivamente ampliato il divario tra le principali piazze italiane — in particolare Milano e Roma — e i mercati secondari, soprattutto nel comparto direzionale. Mentre i top market hanno continuato ad attrarre capitali grazie a progetti di rigenerazione urbana, infrastrutture, liquidità e disponibilità di asset di elevata qualità, i mercati secondari hanno mostrato dinamiche di ripresa più frammentate e selettive.

Nella prima metà del 2026, in un contesto nazionale caratterizzato da volumi di investimento in crescita, l'interesse degli investitori si è confermato tuttavia orientato in modo prevalente verso immobili con fondamentali solidi, standard qualitativi elevati, caratteristiche ESG e localizzazioni centrali o ben servite. Nei mercati secondari, l'attività è rimasta quindi maggiormente dipendente dalla qualità del singolo asset, dalla liquidità della specifica piazza e dalla presenza di strategie di riposizionamento o valorizzazione.

Considerando tutte le asset class, il volume delle transazioni realizzato al di fuori dei mercati di Milano e Roma ha raggiunto circa 3,4 miliardi di euro, pari al 48% del totale nazionale.

Secondo il *Rapporto Immobiliare 2026* redatto dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare⁶, per il comparto uffici le quotazioni risultano in aumento. A trainare la crescita sono stati gli aumenti nelle compravendite nel Nord-Ovest (+6,4%), nel Nord-Est (+3,7%), nel Centro (+1,1%) e nelle Isole (+0,5%), che hanno compensato il calo registrato nel Sud (-0,5%). Quasi tutte le regioni seguono le tendenze dell'area di appartenenza con i rialzi maggiori in Liguria (+32,9%), Piemonte (+19,6%), Calabria (+13,3%) e Molise (+11,9%). Calì dei volumi si osservano in Basilicata (-32,4%), Friuli-Venezia Giulia (-8,1%), Lazio (-6,7%), Abruzzo (-4,9%), Puglia (-1,7%) e Sardegna (-0,5%).

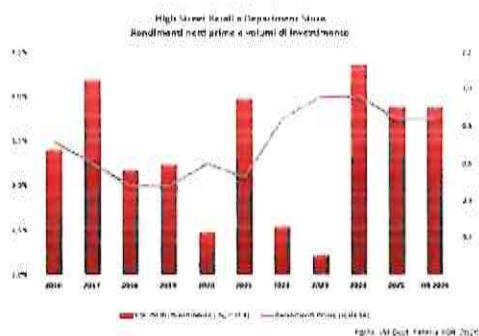
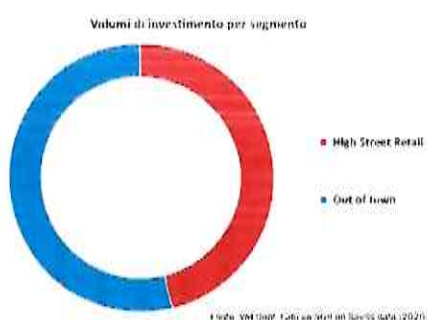
Retail

Nel primo semestre del 2026, per l'asset class **Retail** si sono registrati scambi pari a circa 1,95 miliardi di euro, pari al 28% dei volumi transati a livello nazionale, in netto aumento rispetto agli 1,15 miliardi della prima metà dell'anno precedente.

Sono state concluse 29 transazioni, suddivise tra diversi sotto mercati. Il sottomercato dell'high street retail ha registrato 11 transazioni per un totale di 900 mln di euro, concentrate soprattutto nella città di Milano (90%). Il segmento *Out of Town*, che comprende centri commerciali, retail park e outlet, ha trainato l'attività, con operazioni soprattutto nel Sud Italia.

Per quanto riguarda l'high street retail, i fondamentali hanno segnalato un prime rent pari a 20.000 €/mq/anno a Milano e 16.000 €/mq/anno a Roma, con un net prime yield stabile al 3,75% su entrambi i mercati.

Per gli shopping centre, nello stesso periodo, il prime rent è risultato pari a 1.200 €/mq/anno, mentre il net prime yield si attesta al 6,50%.



⁶ Rapporto Immobiliare 2026, Immobili a destinazione terziaria, commerciale e produttiva. Data di pubblicazione 28 maggio 2026. Periodo di riferimento: anno 2025



Gli altri settori

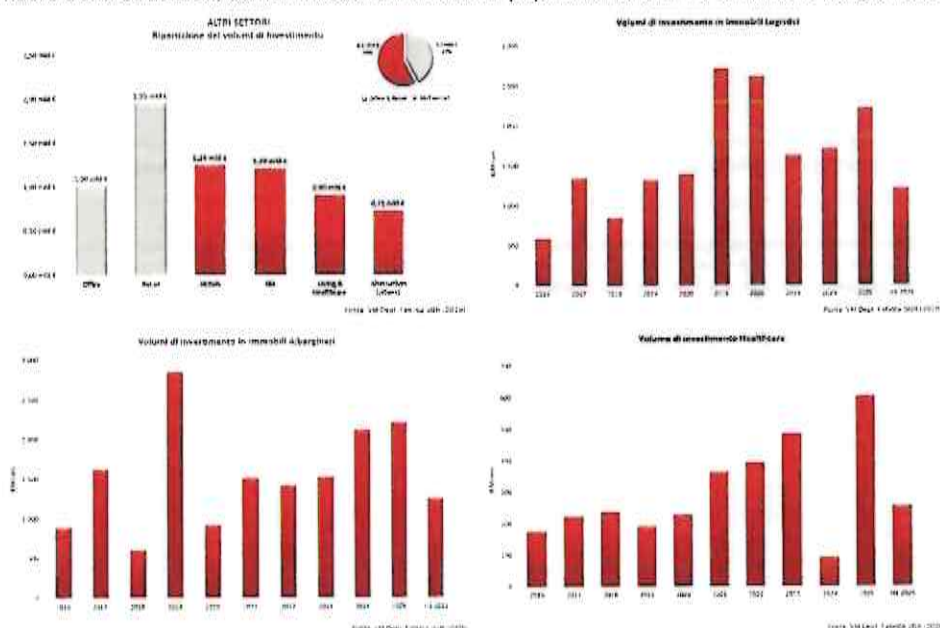
Durante la prima metà del 2026, gli "altri settori" — diversi dai comparti direzionale e commerciale — hanno registrato transazioni per circa 4,1 miliardi di euro, in aumento del 30% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. La crescita è stata trainata in particolare dai settori Alberghiero e Logistico, che si sono confermati i principali per volumi transati, raggiungendo rispettivamente 1,24 e 1,20 miliardi di euro. Rispetto al primo semestre 2025, il comparto Alberghiero ha mostrato una leggera diminuzione (-2%), mentre la Logistica ha evidenziato un aumento di circa +52%. Il mercato italiano ha continuato a mantenere un forte appeal internazionale: nell'offerta alberghiera del Paese, infatti, una camera su cinque appartiene, è gestita o è marchiata da una catena domestica o internazionale.

Alla fine del 2025 si sono registrate circa 115 nuove affiliazioni, di cui il 61% appartenenti al segmento *upscale*. Parallelamente, nello stesso periodo, 84 hotel hanno lasciato una catena. Nel triennio 2026-2029 sono previsti circa 269 progetti tra sviluppi e nuove affiliazioni, la maggior parte dei quali nel segmento *luxury* (39%). Il 57% delle iniziative riguarderà gruppi internazionali, in prevalenza catene alberghiere americane (34%), inglesi (13%) e francesi (11%).⁷

Secondo gli indicatori di Italian Hotel Monitor di *Trademark Italia*, nel primo trimestre 2026 l'occupancy media si presenta stabile rispetto al 2025, mentre il prezzo medio per camera ha registrato una crescita di circa +9,0%, grazie in particolare ai movimenti turistici internazionali. Il settore Hospitality ha continuato a mostrare una forte dinamicità anche sul fronte delle transazioni, con la chiusura di 34 compravendite. Le principali destinazioni continuano ad essere Milano, Roma e il Lago di Como, mentre è cresciuto l'interesse anche per località secondarie, incluse quelle montane. Negli ultimi sei mesi, gli investitori si sono concentrati su resort, su hotel a 4 e 5 stelle, ma anche su ostelli e campeggi, confermando un interesse esteso ad un'ampia tipologia di strutture. In termini di fondamentali immobiliari, i rendimenti primo netti del segmento alberghiero si è attestato intorno al 5,0%.

Nel corso dell'anno, il settore Logistico ha registrato volumi di investimento pari a circa 1,20 miliardi di euro, in aumento del 52% rispetto al primo semestre 2025. In particolare, il mercato della locazione di immobili logistici continua a registrare buone performance, con un volume di assorbimento record per il periodo di riferimento. A conferma del dinamismo del settore, sono state registrate 70 transazioni, di cui oltre la metà di medie dimensioni. Il rendimento primo netto nel 2025 si è attestato intorno al 5,20%.

Nell'attuale contesto di mercato, il settore Healthcare ha registrato volumi di investimento pari a circa 0,25 miliardi di euro, evidenziando una crescita rispetto alla prima metà del 2025. Questa asset class continua a rappresentare un'interessante opportunità di investimento, offrendo rendimenti più attrattivi rispetto ai comparti più consolidati. L'Healthcare presenta caratteristiche anticicliche e significativi margini di sviluppo, poiché i suoi fondamentali sono legati a macro-trend strutturali, come l'invecchiamento della popolazione, e non a dinamiche congiunturali.



⁷ Trends, Chains Monitor Italy Q4 2025





Residenziale

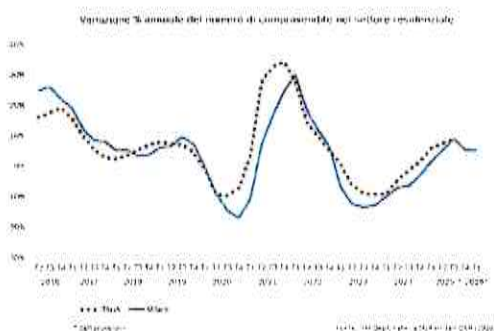
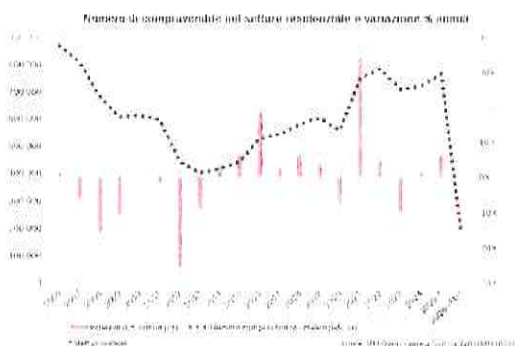
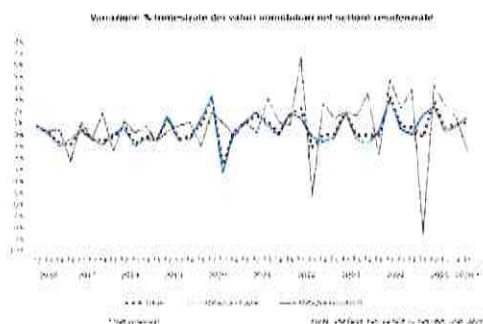
Il segmento **residenziale corporate** si è confermato tra i comparti più resilienti e solidi, grazie a fondamentali robusti e a prospettive demografiche favorevoli all'investimento. Nella prima metà del 2026, il comparto istituzionalizzato — che comprende Multifamily, Living e Student Housing (PBSA) — ha registrato volumi di investimento pari a circa 0,65 miliardi di euro.

Le operazioni di sviluppo hanno continuato a rappresentare una componente centrale nelle strategie degli investitori, sostenute dall'interesse verso asset di nuova generazione e prodotti ESG-compliant, con carenza di transazioni relative ad asset già operativi. Tuttavia, la pipeline è rimasta caratterizzata da tempistiche dilatate o da un numero limitato di progetti effettivamente cantierabili, a causa del perdurare di costi di costruzione elevati e di processi autorizzativi complessi. Nel 2026 la capacità di delivery rimane quindi uno dei principali fattori di vincolo alla crescita dell'offerta.

Negli ultimi anni il comparto multifamily ha suscitato un interesse sempre più marcato da parte degli investitori sia nazionali che internazionali (68%). Nonostante l'offerta attuale sia ancora contenuta, il mercato presenta una pipeline articolata e numerosi progetti in fase di sviluppo concentrati principalmente nella città di Milano.

Sulla base dei dati del periodo gennaio-marzo 2026, il mercato residenziale "retail" ha registrato un incremento delle compravendite pari al +4,4% rispetto allo stesso trimestre del 2025. Nel comparto delle locazioni, nel primo trimestre 2026 sono state affittate oltre 262 mila abitazioni, in aumento dello 0,3% rispetto al medesimo periodo del 2025.

Il canone annuale delle locazioni residenziali ha mostrato una crescita tendenziale del 4,1%. Sempre nel primo trimestre 2026, i valori immobiliari hanno mostrato un andamento leggermente positivo, con un incremento complessivo del 5,2% rispetto allo stesso periodo del 2025, trainato da un +6,7% per le abitazioni nuove e da un +4,8% per quelle usate^B.





FONDO
NOVELLO

Highlights sui principali mercati europei

A livello europeo, i dati del primo semestre 2026 hanno evidenziato un incremento dei volumi complessivi di investimento pari al +3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Nel H1 2026 il mercato degli investimenti in uffici della **Greater Paris Region** ha raggiunto 1,64 miliardi di euro, registrando una crescita del 24% rispetto al H1 2025. I fondamentali del mercato parigino si confermano stabili rispetto al trimestre precedente, sia per i canoni di Paris-La Défense sia per i canoni *prime* nel CBD. I *prime yield* netti hanno subito un leggero aumento rispetto a fine 2024. Il *vacancy rate* dell'intera Greater Paris Region si è attestato, nel semestre, al 10,7%.

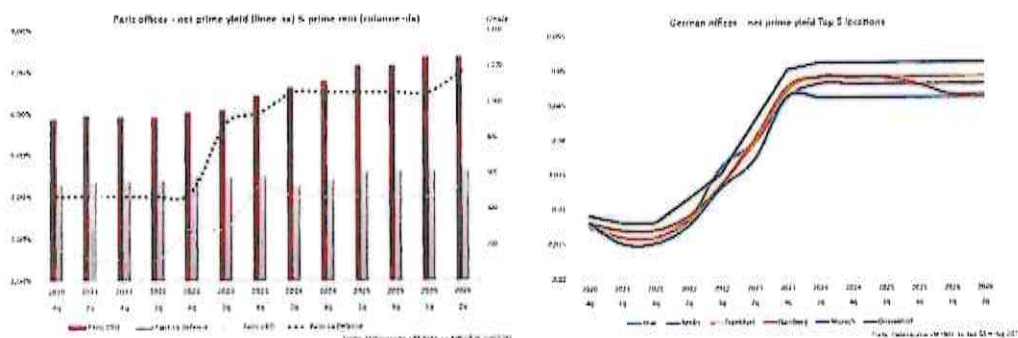
Per le principali cinque location del mercato uffici tedesco, nel H1 2026 il take-up complessivo è stato pari a circa 1,2 milioni di mq, registrando un lieve decremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A livello di singoli mercati, si è osservato un forte aumento a Berlino (+55%) e a Monaco (+26%), mentre le superfici locate sono risultate in calo ad Amburgo (-11%), Francoforte (-57%) e Düsseldorf (-1%). I rendimenti netti *prime* del secondo trimestre 2025 sono rimasti stabili rispetto al Q2 2025, ad eccezione del mercato di Amburgo, che presenta una variazione tendenziale di 25 punti base in meno. I canoni *prime* su base trimestrale hanno subito un aumento in tutti i cinque principali mercati uffici tedeschi, mentre il *vacancy rate* medio dei mercati analizzati si è attestato al 9,8%.

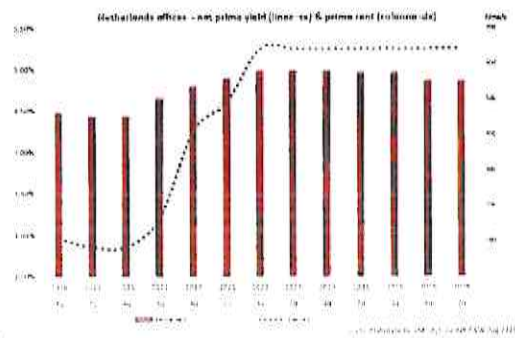
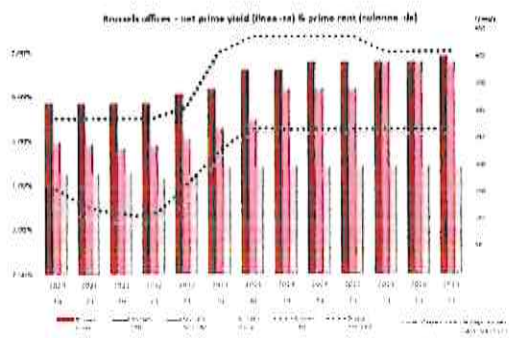
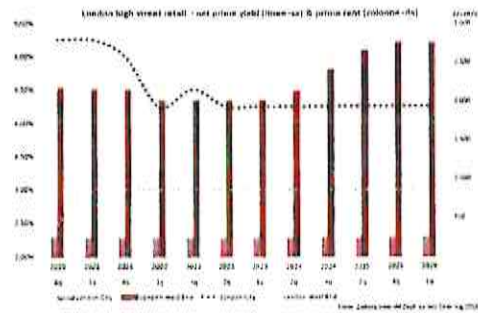
Nel primo trimestre del 2026, la domanda di spazi retail *prime* nel centro di Londra è rimasta sostenuta. Il retail *prime* londinese ha continuato, comunque, a registrare performance solide, grazie al forte richiamo internazionale e alla limitata disponibilità di spazi di alta qualità. I fondamentali di mercato hanno segnalato stabilità, senza variazioni nei rendimenti netti *prime* né nei canoni *prime* nel primo trimestre del 2026 rispetto al periodo precedente.

Nel corso del primo semestre 2026 il mercato uffici di Bruxelles ha registrato un take-up pari a circa 149.600 mq, in aumento rispetto al risultato del primo semestre 2025. Per quanto riguarda i volumi di investimento, il mercato ha totalizzato 0,33 miliardi di euro, in aumento rispetto agli 0,23 miliardi di euro registrati nella prima metà del 2025. Il mercato del semestre è stato sostenuto dall'acquisizione del complesso "Muse" da parte dell'investitore cipriota Easternmed Real Estate Management, per un valore pari a 86 milioni di euro. I rendimenti netti *prime* e il canone *prime* sono rimasti stabili nel Q2 2026 rispetto al trimestre precedente. Il *vacancy rate* del principale mercato uffici belga si è attestato, per la prima metà del 2026, intorno al 9,20%.

Nel primo semestre 2026 il mercato uffici olandese, con Amsterdam come piazza principale, ha registrato un incremento dei volumi di investimento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, raggiungendo 0,84 miliardi di euro.

L'interesse degli investitori si è concentrato su asset *prime* in location core, con una preferenza per immobili sostenibili e conformi agli standard ambientali. Su base trimestrale sono risultati stabili sia i canoni *prime* sia i rendimenti netti *prime*. Il tasso di *vacancy* ha mostrato una riduzione rispetto al primo semestre del 2025, attestandosi intorno al 5,5%.







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 per proseguire lo sviluppo dell'iniziativa, 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 Unità Minime di Intervento (UMI), prevedendo quindi che l'edificazione sia effettuata in risposta alla effettiva richiesta di appartamenti da parte del territorio. L'aggiornamento del *Business Plan* di gennaio 2026 prevede lo sviluppo unicamente della UMI 1 e di parte dell'UMI 2 sul presupposto che siano definite le modifiche ai titoli edilizi e alle relative convenzioni urbanistica e edilizia. Le restanti UMI sono previste in cessione a terzi.

Parallelamente alle attività di costruzione verranno avviate, con il supporto del Gestore Sociale individuato, le attività di start-up sociale per iniziare a pubblicizzare l'iniziativa di *social housing*, la ricerca di operatori interessati per le unità commerciali verrà effettuata tramite un intermediario immobiliare.

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

La funzione sociale ed il fine etico a cui sono volti gli obiettivi del Fondo determinano un disallineamento del profilo rischio/rendimento. Da un lato il rischio significativo, connesso alle operazioni di sviluppo in un segmento del mercato poco liquido; dall'altro il basso rendimento immobiliare connesso alla specifica *asset class*.

In un'ottica di riallineamento dei suddetti fattori, si ritiene quindi che la strategia gestionale del Fondo debba essere in grado di mitigare il profilo di rischio, attraverso azioni quali:

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

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

L'assetto partecipativo della SGR è il seguente:

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

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

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

Successivamente alla chiusura del periodo non si segnalano eventi di rilievo.



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

Nel corso del primo semestre 2026 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.

Nella presente Relazione non si dà evidenza dei proventi distribuibili calcolati ai sensi del Regolamento di gestione, in quanto non redatta ai fini della distribuzione dei proventi.

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."



FONDO
NOVELLO

Al 30 giugno 2026 non sono maturate, ai sensi del Regolamento di gestione del Fondo, le condizioni per procedere a rimborsi parziali pro-quota.

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, 31 luglio 2026

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente

Fabrizio Caprara



FOON 11/09/2026 10:10:10

FONDO
NOVELLO

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2026

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/26		Situazione al 31/12/25	
	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 e altri strum. finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi e altri strum. finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	4.400.000	15,14%	3.800.000	12,92%
B1. Immobili dati in locazione				
B2. Immobili dati a locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	4.400.000	15,14%	3.800.000	12,92%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. RIFORNITI BANCARI	20.150.000	69,33%	20.700.000	70,16%
D1. A vista				
D2. Altri	20.150.000	69,33%	20.700.000	70,16%
E. ALTRI VALORI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.251.459	11,17%	1.963.396	12,11%
F1. Liquidità disponibile	1.251.459	11,17%	1.963.396	12,11%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnati per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.961.931	4,34%	1.965.200	4,61%
G1. Crediti nei confronti di operazioni assicurate				
G2. Ratei e risconti attivi	51.129	0,18%	27.849	0,09%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.910.802	4,17%	1.937.351	4,51%
TOTALE ATTIVITA'	29.063.390	100,00%	29.418.596	100,00%