

## **Fondo Immobiliare INPGI – Giovanni Amendola COMPARTO UNICO** **Aggiornamento al rendiconto del 30 giugno 2016**

### **A) 2.1. Linee strategiche della gestione del fondo**

In fase di costituzione del Fondo le linee strategiche erano differenziate per ciascun Comparto.

Il Comparto Uno prevedeva la valorizzazione degli immobili apportati allo stesso mediante una gestione focalizzata all'incremento dei canoni ed alla riduzione del tasso di sfritto e di morosità.

Il Comparto Due si contraddistingueva invece per una strategia incentrata principalmente sulla valorizzazione e rotazione del portafoglio, ricorrendo in parte ad operazioni di sviluppo, al fine di migliorarne il rendimento anche a fronte di maggiori rischi.

In data 11 dicembre 2015 l'Istituto ha approvato, con apposita delibera del proprio Consiglio di Amministrazione (n. 57 del 2 dicembre 2015) sotto la supervisione strategica del consulente Mangusta Risk, un nuovo modello gestionale del proprio patrimonio, il c.d. "LDI – liabilities driven investing", caratterizzato da investimenti realizzati in funzione delle esigenze di copertura dei flussi di cassa e volto ad aumentare sensibilmente la liquidità del patrimonio anche attraverso un'organizzata e disciplinata attività di valorizzazione e vendita degli investimenti immobiliari.

Uno dei fattori centrali del programma di attuazione delle strategie delineate nell'ambito del nuovo modello gestionale è costituito dalla dismissione parziale del patrimonio immobiliare del Fondo.

L'Istituto ha quindi chiesto alla SGR di predisporre un piano operativo per la realizzazione di un processo di dismissione che riscontri l'esigenza di ridurre la propria quota d'investimenti immobiliari. Più precisamente, è stato richiesto di procedere con la dismissione di complessivi € 700 milioni di cui € 450-550 milioni entro il 2018 e ulteriori € 120-150 milioni entro il 2020.

La SGR, in aderenza a quanto richiesto, in data 25 maggio 2016, anche al fine di migliorare il rendimento e di assicurare il progressivo miglioramento qualitativo del portafoglio del Fondo, ha proposto all'INPGI nuove linee guida e criteri per la dismissione parziale del patrimonio immobiliare del Fondo.

Il piano operativo proposto dalla SGR prevedeva, tra l'altro, la fusione per incorporazione del Comparto Uno nel Comparto Due (già connotato da una politica di gestione orientata al disinvestimento), essendo diventata omogenea la politica di gestione degli immobili presenti negli attuali due comparti, contribuendo in tal modo a semplificare e snellire – acquisendo vantaggi anche in termini finanziari di minori oneri di gestione – le procedure amministrative legate alle iniziative e alle attività sugli stessi immobili.

In data 30 giugno 2016 è stata, quindi, perfezionata la fusione del Comparto Uno del fondo "INPGI – Giovanni Amendola" nel Comparto Due, ridenominato "Comparto Unico".

All'interno di tale comparto, si procederà alla suddivisione degli immobili in portafoglio tra quelli che presentano maggiori potenzialità di valorizzazione e quelli che – ad oggi - non ne presentano. A tale scopo, dovranno essere utilizzati criteri di selezione che preservino il valore patrimoniale di ciascun immobile e migliorino il profilo reddituale del portafoglio che residuerà dal processo di dismissione.

Per la prima tipologia di immobili (portafoglio «**hold**») saranno previsti interventi di manutenzione straordinaria volti ad un ammodernamento ed a un efficientamento energetico. Tali azioni avranno il principale beneficio di poter conseguire un incremento dei canoni medi di locazione, una riduzione del tasso di sfritto e soprattutto il miglioramento e l'adeguamento della qualità edilizia ed impiantistica di un portafoglio che ha una anzianità media superiore ai 40 anni.

Per gli immobili che non presentano potenzialità di ulteriore valorizzazione, sia in relazione alla prospettiva di poter effettivamente migliorare i rendimenti nel breve termine che ai tempi ed alle risorse finanziarie richieste per realizzare tali valorizzazioni, sarà invece avviato un processo di vendita con le specifiche caratteristiche di seguito illustrate (portafoglio «**sell**»).

## B) Caratteristiche in sintesi del **Comparto Unico**

### DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO (al 30/06/2016)

<b>Tipologia</b>	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati
<b>Data avvio operatività del Comparto</b>	18 dicembre 2013
<b>Scadenza del Fondo</b>	31 dicembre 2025
<b>Tipologia patrimonio immobiliare</b>	Immobili residenziali e commerciali
<b>Banca Depositaria</b>	BNP Paribas Securities Services S.p.A.
<b>Esperto Indipendente</b>	Protos Check S.r.l.
<b>Società di revisione</b>	Reconta Ernst & Young S.p.A.
<b>Capitale complessivo investito al 30 giugno 2016</b>	Euro 1.027.524.275
<b>Numero di quote emesse al 30 giugno 2016</b>	20.848
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2016</b>	Euro 1.025.209.995
<b>Valore unitario delle quote al 30 giugno 2016</b>	Euro 49.175,460
<b>Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2016</b>	Euro 969.750.000

## C) Attività di gestione del **Comparto Unico**

L'avvio operativo del Fondo si è realizzato in data 18 dicembre 2013 a seguito del primo apporto al Comparto uno, da parte del quotista INPGI, di un portafoglio immobiliare costituito da 12 immobili situati nel comune di Roma per un ammontare di Euro 179.600.000 e del versamento in denaro di Euro 2.500.000.

Nel mese di aprile 2014 ha avuto avvio anche il Comparto Due del Fondo a seguito del versamento in denaro di Euro 1.000.000 da parte del quotista. Successivamente, in data 29 luglio 2014, è stato effettuato il primo apporto costituito da 9 immobili localizzati sul territorio nazionale, per un ammontare di Euro 83.280.000.

Il piano degli investimenti relativo al Fondo INPGI Giovanni Amendola ha portato, nel mese di ottobre 2014, all'acquisto di quote attualmente detenute da INPGI nel fondo «INPGI HinesFund». Tale operazione ha comportato per il Comparto Uno del Fondo l'acquisto di n. 71 quote del Fondo HINES per un totale di Euro 32.659.272,07 e per il Comparto Due del Fondo l'acquisto di n.33 quote del Fondo HINES per un totale Euro 15.179.661,93.

Nel mese di dicembre 2014 è stato effettuato un secondo apporto al Comparto Uno di 14 immobili ubicati nella città di Roma, per un ammontare di Euro 174.440.000

Nel mese di dicembre 2015 sono stati effettuati: il terzo apporto al Comparto Uno di 15 immobili ubicati nella città di Roma, per un ammontare di Euro 198.100.000 ed il secondo apporto al Comparto Due di 11 immobili localizzati sul territorio nazionale, per un ammontare di Euro 37.230.000;

Nel mese di febbraio 2016 sono stati effettuati: il quarto apporto al Comparto Uno di 24 immobili ubicati nella città di Roma, per un ammontare di Euro 248.430.000 ed il terzo apporto al Comparto Due di 12 immobili localizzati sul territorio nazionale, per un ammontare di Euro 54.930.000 (si specifica che 2 immobili del terzo apporto al Comparto 2 – Milano Via Fratelli Frascini e Milano Via Nicola Romeo – riguardano residui appartamenti di immobili già in precedenza apportati);

Al 30 giugno 2016, a seguito della fusione dei due Comparti, il portafoglio del Fondo INPGI – Giovanni Amendola è composto da 95 immobili situati sul territorio nazionale

Gli immobili sono prevalentemente ubicati nella città di Roma (circa 80%) e sono a prevalente destinazione residenziale. Sono locati ad un canone complessivo di circa 25 milioni Euro/anno, con una prevalenza (circa il 65%) di contratti a canone concordato.

Nel complesso, lo stato di conservazione e manutenzione degli immobili è discreto, sia per le parti comuni che per le unità immobiliari.

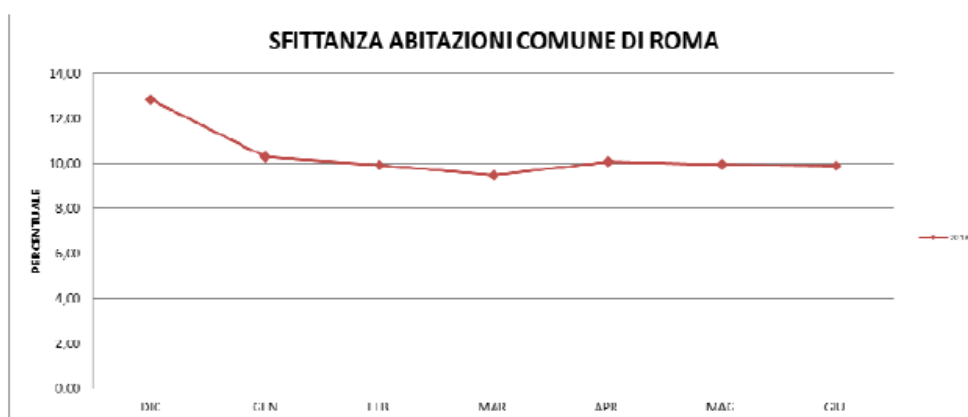
L'incarico di Property e Building Manager è affidato all'INPGI – Istituto Nazionale di Previdenza dei Giornalisti Italiani "Giovanni Amendola".

## D) Andamento della gestione del patrimonio immobiliare - **Comparto Unico**

### Attività di locazione

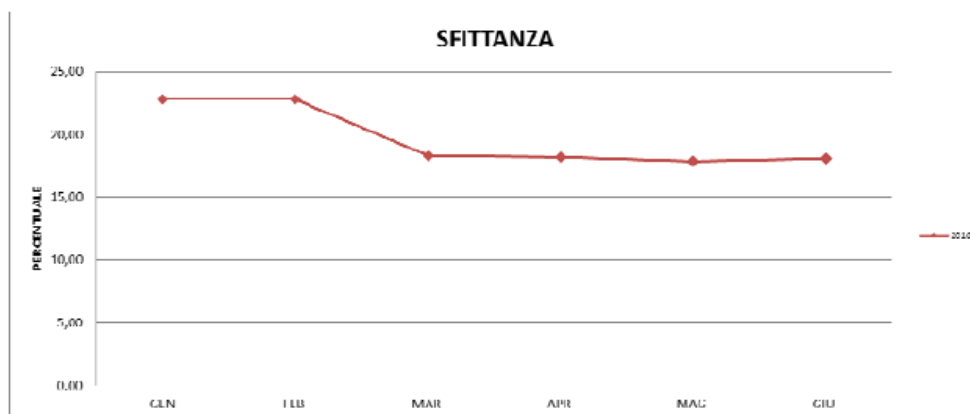
Nel primo semestre 2016 sono continuate tutte le attività volte a ridurre il tasso di sfittanza della unità abitative presenti nel comune di Roma. Tali attività avevano portato a risultati positivi già nel secondo semestre 2015 consentendo di ridurre il numero di unità residenziali sfitte.

Nel primo semestre sono stati sottoscritti 58 contratti di locazione per appartamenti presenti nel comune di Roma (ex Comparto Uno). Per tale tipologia di immobili il tasso di vacancy si attesta al 30 giugno 2016 al 9,80%.



Per quanto riguarda le unità ad uso abitativo presenti negli altri comuni italiani si registra un tasso di vacancy più elevato dovuto ad una diversa strategia originaria a cui erano destinati (la dismissione). Per tali immobili, infatti, non sono state poste in essere attività di marketing ne sono stati affidati mandati di commercializzazione ad agenzie immobiliari ma si è proceduto a locare

esclusivamente attraverso lo strumento del bando. Al 30 giugno 2016 il tasso di sfittanza registrato si attesta al 18% in miglioramento rispetto ai dati al 31 dicembre 2015.



### Attività di dismissione

Al 30 giugno 2016 risultano in vendita, coerentemente con quanto definito dalle linee strategiche generali del Comparto Due (unico comparto su cui era prevista da regolamento di gestione una attività di dismissione), 70 unità abitative, oltre pertinenze, in zone periferiche di città minori con mercati immobiliari poco liquidi ed uno stato manutentivo mediocre.

IMMOBILI	PROVINCIA	CITTA'	N. ABITAZIONI
Via Portalupi n. 6-8-10	Torino	Collegno	36
Via Papa Giovanni XXIII n.11	Cosenza	Mendicino	9
Via Salita Montesanto n.6	Messina	Messina	2
Viale S.S. Annunziata n.109	Messina	Messina	2
Via Prunaia n.19	Firenze	Campi Bisenzio	21
<b>TOTALE</b>			<b>70</b>

Mentre risulta ormai quasi completata la dismissione del fabbricato di Campi Bisenzio, difficoltà sono state riscontrate per gli immobili di Collegno e Mendicino. La persistente situazione generale di mercato negativa, infatti, non ha facilitato il processo di dismissione in corso su questi complessi immobiliari seppur alcuni segnali positivi si registrano sull'immobile di Collegno dove il cambio di agenzia immobiliare, gli interventi di manutenzione straordinaria sulle parti comuni del fabbricato ed una lieve revisione del listino hanno portato alla stipula del primo rogito ed alla sottoscrizione della prima proposta vincolante d'acquisto.

Alla data del 30 giugno 2016 risultano dunque vendute 14 unità principali oltre pertinenze a Campi Bisenzio (FI), una a Messina, via Salita Montesanto, una a Messina, viale Annunziata ed una a Collegno, via Portalupi per un ricavo complessivo di vendita (prezzo) di Euro 3.379.000. Si segnala, inoltre, che sono stati sottoscritti:

- Sull'immobile di Campi Bisenzio: 1 atto di compravendita in data 1° luglio 2016 per un ricavo di Euro 159.000 ed un contratto preliminare per un ricavo di Euro 103.000.
- Sull'immobile di Collegno: 1 proposta per un ricavo di Euro 149.000.

Le cause principali delle difficoltà riscontrate sono sicuramente da ricercarsi nei micro mercati particolarmente depressi delle zone dove sono presenti gli immobili. In tali zone attualmente è presente un'elevata offerta di fabbricati nuovi invenduti, commercializzati a forte sconto. Ulteriore elemento di ostacolo al processo di vendita è lo stato di particolare degrado manutentivo in cui

versano gli immobili.

Per quanto riguarda l'immobile di Collegno si evidenzia che la particolare vicinanza dell'edificio alla tangenziale (non più di 30 metri) rende assolutamente poco appetibile lo stesso sia per l'affaccio che per l'inquinamento acustico causato dall'elevato numero di veicoli che transitano ad alta velocità.

Per il complesso immobiliare di Mendicino si evidenzia, invece, che l'elevata età media dell'inquinato (60 anni) ostacola l'accesso al credito.

## **Investimenti**

Nel primo semestre 2016 non risultano investimenti effettuati.

## **Manutenzione straordinaria e Sviluppo (Fund Manager/Project Manager)**

Sull'immobile di Roma - Via Novelli è stato avviato il cantiere (in avanzato stato di produzione) per il significativo miglioramento delle prestazioni energetiche dell'immobile. Sono state aggiunte alcune ulteriori migliorie (nuove montanti caldaie e radiatori) e si sta procedendo nei tempi previsti. Per opportuna comodità di consultazione elenchiamo di nuovo le maggiori opere in corso sul fabbricato:

- Impianti: nuove montanti riscaldamento e sostituzione dei radiatori, sostituzione caldaia ed installazione contabilizzatori di calore;
- Edile: cappotto termico verticale con finiture; tinteggiatura aree comuni interne ed esterne e riqualificazione androne di accesso;
- Serramenti: sostituzione di tutti i serramenti;
- Innovazione: nuova illuminazione parti comuni (led); ammodernamento impianto citofonico,
- Installazione sistema di videosorveglianza.

Dopo avere sperimentato sui fabbricati di via dei Giornalisti 16 e 38 il progetto pilota per l'installazione dei contabilizzatori di calore per adeguare gli immobili alla direttiva europea 2012/27/UE, si è dato corso all'operazione di installazione delle valvole su tutti gli immobili del Fondo. I lavori saranno completati entro il mese di ottobre 2016. Si ribadisce, che nella regione Lazio entro settembre 2017, salvo ulteriori proroghe, tutti gli immobili dovranno essere provvisti di misuratori di calore.

Relativamente ad immobili ad uso terziario, nel primo semestre si è provveduto ad incaricare uno studio professionale per l'elaborazione di un progetto di riqualificazione dell'edificio di Largo Loria, 3 (circa 13.000,00 mq) attualmente sfitto. Lo studio prevede diverse soluzioni a cominciare da un semplice strip out interno fino ad arrivare alla possibilità di un intervento di ristrutturazione radicale che vada ad incidere in maniera significativa anche sotto il profilo dell'efficientamento energetico. Tali possibili scenari d'intervento verranno sottoposti ai potenziali conduttori in fase di negoziazione, lasciando così la possibilità di scegliere il livello d'intervento e dunque il livello di canone al cliente.

Per gli immobili ubicati fuori da comune di Roma, oltre al consueto programma di manutenzione ordinaria, si sta procedendo con l'installazione rilevatori di calore per adeguare i fabbricati alle vigenti normative.

## E) Andamento della gestione del **Comparto Unico**

### Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi

Dalla nascita del fondo (Comparto Unico) ad oggi sono intervenuti i seguenti apporti di immobili e di cassa di cui l'ultimo il 16 febbraio 2016, come di seguito evidenziato:

Comparto	Data	N. immobili	Valore di apporto (€)	Apporto di cassa (€)	TOT progressivo(€)	N. quote emesse
ex INPGI 1	18-dic-13	12	179.600.000	2.500.000	182.100.000	3.642
ex INPGI 2	07-apr-14	0	0	1.000.000	183.100.000	20
ex INPGI 2	29-lug-14	9	83.280.000	20.000	266.400.000	1.666
ex INPGI 1	23-ott-14	0	0	32.700.000	299.100.000	654
ex INPGI 2	23-ott-14	0	0	15.200.000	314.300.000	304
ex INPGI 1	18-dic-14	26	174.440.000	10.000	488.750.000	3.489
ex INPGI 2	15-dic-15	11	37.230.000	26.443	526.006.443	744
ex INPGI 1	16-dic-15	15	198.100.000	20.815	724.127.258	3.961
ex INPGI 1	16-feb-16	24	248.430.000	20.123	972.577.380	4.977
ex INPGI 2	16-feb-16	12	54.930.000	6.358	1.027.513.738	1.113
conversione quote (*)	30-giu-16	na	0	10.537	1.027.524.275	278
<b>Totale al 30 giugno 2016</b>		<b>109</b>	<b>976.010.000</b>	<b>51.514.275</b>	<b>1.027.524.275</b>	<b>20.848</b>

(\*) conguaglio di cassa per conversione quote; importo non versato al 30 giugno 2016

Si ricorda che l'apporto di cassa avvenuto in ottobre 2014 sia nel comparto Uno che nel Comparto Due è stato effettuato per l'acquisto di quote detenute direttamente da INPGI nel fondo «INPGI Hines Fund». Tale operazione ha comportato l'acquisto di complessive 104 quote del Fondo in oggetto per un costo totale di euro 47.838.934.

Si fa presente che in data 30 giugno 2016 si è perfezionata la fusione del Comparto Uno del fondo INPGI nel Comparto Due, ridenominato, ad esito della fusione, "Comparto Unico".

La fusione è stata regolata sul piano amministrativo attraverso: *i)* la conversione delle quote del Comparto Uno in quote del Comparto Due sulla base di un rapporto di concambio che ha tenuto conto della valorizzazione dei patrimoni dei due Comparti al 30 giugno 2016, *ii)* l'annullamento dei relativi certificati rappresentativi delle quote di entrambi i Comparti con emissione di un nuovo certificato rappresentativo del nuovo numero di quote del Comparto Unico. Sul piano contabile gli effetti della fusione sono stati retrodatati al 1 gennaio 2016, mentre gli effetti giuridici della fusione hanno avuto efficacia a partire dal 30 giugno 2016.

In conseguenza di ciò:

- sino al giorno di produzione degli effetti giuridici derivanti dalla fusione, i due Comparti hanno mantenuto due distinte contabilità nelle quali sono stati rilevati i fatti di gestione di propria spettanza (per data competenza);
- alle ore 23:59 del 30 giugno 2016 (data competenza), è stata rilevata la chiusura dei saldi contabili del Comparto Uno (incorporato) con riapertura nella contabilità del Comparto Ricevente con migrazione dei movimenti del 1° semestre;
- le poste di stato patrimoniale e di conto economico sono state chiuse, riaperte e migrate sommandole al Comparto Ricevente;
- pertanto, alla data del 30 giugno 2016 (data competenza), i saldi contabili del Comparto Ricevente erano quelli dei due Comparti risultanti fino ad 1 minuto prima;

- alla data del 30 giugno 2016, il Comparto Ricevente era pertanto titolare dei crediti, dei debiti e delle obbligazioni derivanti dai rapporti contrattuali del Comparto Uno; il Comparto Ricevente è diventato anche titolare dei conti correnti del Comparto Uno;
- al 30 giugno 2016 (data competenza), è stata pertanto redatta un'unica Relazione di Gestione del Fondo INPGI, quella relativa al Comparto Ricevente, contenente anche gli schemi patrimoniali ed economici dei due Comparti al 30 giugno 2016 ante fusione.

Pertanto, il "nuovo" comparto al 30 giugno 2016 ha un NAV pro-quota pari a quello del Comparto Due incorporante, un numero di quote complessivo diverso dalla somma dei due comparti, in funzione del rapporto di concambio al 30 giugno 2016, ed un NAV complessivo pari alla somma dei NAV totali dei due comparti alla stessa data.

Pertanto, complessivamente alla data del 30 giugno 2016, il capitale sottoscritto è versato dall'unico investitore ed è pari ad euro 1.027.524.275, comprensivo di euro 10.537 da versarsi in seguito al concambio da fusione dei due comparti come di seguito dettagliato:

N. investitori	Quote	Sottoscrizioni (1)	Versamenti (2)	Richiami ancora da effettuare (1-2)	Rimborsi (3)	Valore nominale residuo totale (2-3)	N. quote emesse (4)	Val. nominale residuo pro-quota (2-3)/(4)
1	ex Comparto 1	835.820.938	835.820.938	0	0	835.820.938	16.723,00	49.980
	ex Comparto 2	191.692.800	191.692.800	0	0	191.692.800	3.847,00	49.829
	conversione per concambio	10.537	0	0	na	10.537	278,00	na
<b>TOT. Fondo</b>	<b>UNICA</b>	<b>1.027.524.275</b>	<b>1.027.513.738</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.027.524.275</b>	<b>20.848,00</b>	<b>49.286,47</b>

## F) Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni

Alla data del 30 giugno 2016 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato dalla SGR pari ad Euro 969.750.000, in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente, con una diminuzione, a parità di portafoglio e cioè al netto dell'apporto avvenuto a febbraio 2016 e delle vendite effettuate nel corso del semestre, rispetto al 31 dicembre 2015 di Euro 4.042.182, portando il valore degli immobili ad un -0,4% rispetto al suo costo storico (cioè al costo di apporto aumentato dei costi capitalizzati). La diminuzione in oggetto deriva da alcune singole posizioni a destinazione residenziale, dove sono stati rivisti al ribasso i valori di uscita in linea con l'andamento ancora in discesa dei prezzi, soprattutto nelle zone di Cinecittà in Roma.

Nella tabella che segue si riporta la movimentazione del portafoglio immobiliare:

	Movimentazioni del patrimonio immobiliare INPGI 1			Movimentazioni del patrimonio immobiliare INPGI 2			Movimentazioni del patrimonio immobiliare INPGI UNICO		
	31-dic-15	Variazioni 2016	30-giu-16	31-dic-15	Variazioni 2016	30-giu-16	31-dic-15	Variazioni 2016	30-giu-16
Costo acquisto originario	179.600.000		179.600.000	83.280.000		83.280.000	262.880.000		262.880.000
<b>Variazioni:</b>									
Costi capitalizzati	212.941	286.768	499.709	91.233	33.467	124.700	304.174	320.235	624.409
Vendite	0	0	0	(2.185.404)	(966.882)	(3.152.287)	(2.185.404)	(966.882)	(3.152.287)
Acquisti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Apporti	372.540.000	248.430.000	620.970.000	37.230.000	54.930.000	92.160.000	409.770.000	303.360.000	713.130.000
<b>Costo storico al</b>	<b>552.352.941</b>	<b>248.716.768</b>	<b>801.069.709</b>	<b>118.415.829</b>	<b>53.996.585</b>	<b>172.412.413</b>	<b>670.768.770</b>	<b>302.713.352</b>	<b>973.482.122</b>
Plus/minus non realizzate aggregate (1)	(692.941)	(1.416.768)	(2.109.709)	(585.829)	(1.036.585)	(1.622.413)	(1.278.770)	(2.453.352)	(3.732.122)
- rettifica plus/minus effettive da vendite (2)		0			(84.618)		0	(84.618)	0
- plus/minus contabili da vendite (3)		0			17.132		0	17.132	0
- Plus/minus non realizzate del portafoglio		(1.416.768)			(969.099)		0	(2.385.867)	0
<b>Valore di mercato al Sval/Riv. %</b>	<b>551.660.000</b>	<b>247.300.000</b>	<b>798.960.000</b>	<b>117.830.000</b>	<b>52.960.000</b>	<b>170.790.000</b>	<b>669.490.000</b>	<b>300.260.000</b>	<b>969.750.000</b>
	-0,1%		-0,3%	-0,5%		-0,9%	-0,2%		-0,4%

## G) Andamento del valore della Quota

**Il valore complessivo netto del Fondo INPGI Unico (NAV) al 30 giugno 2016 ammonta a Euro 1.025.209.995** (Euro 721.303.255 al 31 dicembre 2015 come somma dei 2 comparti), registrando un' **aumento nel corso del semestre del 42,1%** prevalentemente in seguito all'apporto effettuato in febbraio 2016 in entrambi i comparti ed in particolare per i fattori di seguito evidenziati:

Variazione Nav nel 1° semestre				
	INPGI 1	INPGI 2	INPGI UNICO	Var %
NAV 31 dic 2015	586.356.263	134.946.991	721.303.255	
<u>Variazioni di periodo:</u>				
Plus/minus non realizzate su immobili	(1.416.768)	(969.099)	(2.385.867)	-0,3%
Plus/minus non realizzate su OICR	1.046.683	486.486	1.533.169	0,2%
Risultato effettivo	1.585.161	(222.740)	1.362.421	0,2%
Nuovi versamenti	248.450.123	54.936.358	303.397.018	42,1%
Rimborsi	0	0	0	0,0%
Distribuzione proventi	0	0	0	0,0%
NAV 30 giugno 2016	836.021.462	189.177.996	1.025.209.995	42,1%

La variazione positiva del valore del Fondo è imputabile principalmente all'apporto di immobili avvenuto in febbraio 2016; più in dettaglio, influisce la combinazione dei seguenti fattori:

- una minusvalenza non realizzata sul patrimonio immobiliare complessivo per Euro - 2.385.867, derivante dalla valutazione ai presumibili valori di realizzo (-0,3%);
- una plusvalenza non realizzata sulla partecipazione al fondo INPGI Hines per complessivi euro +1.533.169 (+0,2%);
- al risultato effettivo positivo dell'esercizio per euro +1.362.421 (+0,2%);
- all'apporto di immobili con conguaglio di cassa avvenuto in febbraio 2016 per euro 303.397.018 (+42,1%).

**In seguito ad applicazione del rapporto di concambio alle quote del Comparto 1 per la conversione in quote del Comparto 2 /Unico, rapporto pari a 1,016610998 (dato dal rapporto tra il NAV pro-quota di INPGI 1 ed il NAV pro-quota di INPGI 2), le quote del Comparto 1 sono state convertite da n. 16.723 a 17.001. Inoltre poiché il Regolamento del Fondo prevede un numero di quote intero, ai fini dei necessari arrotondamenti, il quotista è chiamato ad un conguaglio di cassa per euro 10.537,17.**

Al 30 giugno 2016, pertanto, **il valore unitario delle quote risulta pari a Euro 49.175,460 per un numero di quote complessivo del comparto Unico pari a 20.848.**

Dalla nascita del Fondo al 30 giugno 2016, il NAV si è variato influenzato dai seguenti fattori:

Variazione NAV dalla nascita del Fondo				
	INPGI 1	INPGI 2	INPGI UNICO	Var %
Equity Iniziale investito	182.100.000	1.000.000	183.100.000	
<u>Variazioni di periodo:</u>				
Plus/minus non realizzate su immobili	(2.109.708)	(1.932.474)	(4.042.182)	-2,2%
Plus/minus non realizzate su OICR	1.046.682	771.894	1.818.576	1,0%
Risultato effettivo	1.263.550	(1.354.224)	(90.674)	0,0%
Nuovi versamenti	653.720.938	190.692.800	844.424.275	461,2%
Rimborsi	0	0	0	0,0%
Distribuzione proventi	0	0	0	0,0%
NAV 30 giugno 2016	836.021.462	189.177.996	1.025.209.995	459,9%



## H) Risultato di periodo

Il Fondo INPGI Unico pertanto al 30 giugno 2016 registra **un utile contabile pari ad Euro +509.723**; il risultato è influenzato dalla presenza di minusvalenze non realizzate sugli immobili per complessivi euro 2.385.867 e plusvalenze sulla partecipazione al fondo Hines per oltre 1,5 milioni di euro; **le minusvalenze che, come da previsioni regolamentari, non permettono di conseguire un risultato distribuibile per l'anno.**

Il fondo nell'anno ha effettuato **vendite di unità immobiliari** per un prezzo complessivo di euro 1.051.500 a fronte di un loro costo storico (cioè del costo di acquisto aumentato dei costi capitalizzati) di euro 965.882, **realizzando conseguentemente minusvalenze effettive da vendita per euro -85.618**; il valore di carico in bilancio delle unità vendute ammontava ad euro 1.034.368, con conseguente rilevazione a conto economico di una plusvalenza contabile da vendita di euro 17.132.

Pertanto, se si considera il risultato sopra descritto al netto delle plusvalenze e delle minusvalenze non realizzate e al netto della plusvalenza contabile da vendite, considerando, invece, la minusvalenza effettivamente conseguita, nel 1° semestre 2016 si rileva un **risultato effettivo complessivo per il fondo corrispondente ad un utile di quasi 1,4 milioni di euro.**

Tale risultato è determinato, oltre che dal risultato da vendite sopra descritto, dai seguenti fattori:

- ricavi per canoni di locazione e altri proventi immobiliari per quasi 13 milioni di euro, in aumento rispetto al 2015 in seguito agli apporti intervenuti;
- costi per la gestione degli immobili per circa 6,4 milioni di euro, cioè circa il 49%;
- costi per imposte attinenti agli immobili (IMU/TASI ed altre), pari a circa 3,5 milioni di euro cioè il 27% delle locazioni.

Pertanto la gestione ordinaria immobiliare risulta positiva di circa 3,1 milioni di euro grazie agli importanti affitti rivenienti dal patrimonio immobiliare.

Gli oneri di gestione del fondo ammontano a circa 1,7 milioni.