

Fondo Immobiliare INPGI – Giovanni Amendola **COMPARTO UNICO** Aggiornamento alla relazione semestrale del 30 giugno 2017

A) 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, ha proposto all'INPGI - anche al fine di migliorare il rendimento e di assicurare il progressivo miglioramento qualitativo del portafoglio del Fondo - 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 sta procedendo 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 resiederà 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**»).

In data 28 luglio 2016, è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR il piano di

commercializzazione degli immobili della 1° tranche, successivamente ai preliminari passaggi autorizzativi degli altri organi deliberanti. La prima tranche di immobili oggetto di dismissione è di circa 230 mln euro, composta da 18 indirizzi, per un totale di 608 abitazioni, 22 negozi e 17 uffici.

In data 30 marzo 2017, è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione di SGR il piano di commercializzazione degli immobili della 2° tranche, successivamente ai preliminari passaggi autorizzativi degli altri organi deliberanti.

La seconda tranche di immobili oggetto di dismissione è di circa 137 mln euro, composta da 20 indirizzi, per un totale di 451 abitazioni, 6 negozi e 23 uffici.

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

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO (al 30/06/2017)

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati
Data avvio operatività del Comparto	18 dicembre 2013
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2025
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili residenziali e commerciali
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services S.p.A.
Esperto Indipendente	REAG S.p.A.
Società di revisione	EY S.p.A.
Capitale complessivo investito al 30 giugno 2017	Euro 1.129.519.313
Numero di quote emesse al 30 giugno 2017	22.999
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2017	Euro 1.047.959.811
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2017	Euro 45.565,451
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2017	Euro 1.002.768.925

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

L'avvio operativo del Fondo si è realizzato in data 18 dicembre 2013 e nel mese di marzo 2017 è stato venduto l'immobile ad uso ufficio sito in Roma, via Parigi 11 mentre, nel mese di giugno 2017 è stato effettuato il primo apporto al Comparto Unico di 24 immobili con destinazione mista, ubicati in diverse regioni italiane, per un ammontare di circa € 102 milioni

Al 30 giugno 2017 pertanto il portafoglio del Fondo INPGI - Giovanni Amendola è composto da 118 immobili situati sul territorio nazionale con un valore complessivo di circa 1 miliardo di Euro.

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 26,5 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

Sul patrimonio residenziale del Fondo INPGI Giovanni Amendola è attivo dal mese di luglio 2016 il blocco delle locazioni essendo in corso il programma di dismissione.

Si segnala invece che nel portafoglio terziario nel corso del primo semestre 2017 sono stati sottoscritti i rinnovi di due contratti di locazione di particolare rilevanza:

1. Roma, Via del Quirinale (Palazzo Volpi), che ha come conduttore l'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS); stipula di due nuovi contratti in deroga alla Legge 392 del 27 luglio 1978 con decorrenza 1° maggio 2017 e un canone in linea con le previsioni del business plan;
2. Roma, Lungotevere de' Cenci, che ha come conduttore l'ospedale Fatebenefratelli; di seguito si sintetizzano aspetti salienti del rinnovo contrattuale: la riduzione della superficie occupata con la riconsegna dell'intero piano IV e di parte del piano terreno e anche in questo caso il canone è in linea con le previsioni del business plan del Fondo.

Attività di dismissione

Dopo aver concluso nel 2016 l'iter negoziale con le OOSS degli inquilini, nei primi mesi del 2017 si è riavviata la procedura di dismissione degli immobili della prima tranche.

L'offerta era riservata alle proposte di acquisto da parte degli inquilini che hanno aderito nella misura del 45% su base nazionale e riguardava 431 abitazioni. Particolarmente importanti sono le percentuali di adesione a Roma e Milano. A Roma per esempio ha aderito oltre il 70% degli inquilini di via Chini, il 56% in via Clelia, il 50% in via Trionfale, il 46% in via del Casaleto e il 44% in via dei Lincei. A Milano invece è stato ampiamente superato il 50% negli stabili di via Romeo e via Fraschini mentre in via Taranto le adesioni sono al 40%. Nelle altre città abbiamo avuto buone adesioni a Napoli (via S. Giacomo dei Capri) e a Bari.

Dopo la chiusura della fase riservata agli inquilini si è proceduto con la pubblicazione bando riservato agli iscritti INPGI di tutto l'inoptato e nel mese di giugno ha preso avvio la vendita a terzi.

Al 30 giugno sono stati perfezionati 66 rogiti per un incasso complessivo superiore ai 18 milioni di Euro e risultano sottoscritti 40 preliminari per 12,6 milioni di Euro.

In data 30 marzo 2017, è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione di SGR il piano di commercializzazione degli immobili della 2° tranche, successivamente ai preliminari passaggi autorizzativi degli altri organi deliberanti.

La seconda tranche di immobili oggetto di dismissione è di circa 137 mln euro, composta da 20 indirizzi, per un totale di 451 abitazioni, 6 negozi e 23 uffici.

Regione	Città	Indirizzo	Complesso immobiliare	Destinazione d'uso	Inquilini categorie iscritti	% affitti al 28/02/2017	n° abitazioni	Taglio medio abitazioni mq	n° negozi	n° uffici
Lazio	Roma	Via Valpolicella n.12-16	cielo-terra	residenziale	15	7,8%	51	84		
Lazio	Roma	Via Salaria n.1388	cielo-terra	residenziale	6	12,5%	40	94		
Lazio	Roma	Via Braccianese n.52	cielo-terra	residenziale	-	40,9%	22	174	4	
Lazio	Roma	Via Cassia n.1190	porzione	residenziale	5	0,0%	8	172		
Lazio	Roma	Vicolo S. Margherita n.14-17-20	cielo-terra	residenziale	3	12,5%	8	75		
Lazio	Roma	Via Alessandro Vessella n.26	cielo-terra	residenziale	9	0,0%	14	118		
Lazio	Roma	Via Coumayeur n.79	cielo-terra	residenziale	12	0,0%	26	88		17
Lazio	Roma	Via Misurina n.69	cielo-terra	residenziale	11	21,9%	32	104		
Lazio	Roma	Via Misurina n.56	cielo-terra	residenziale	13	10,5%	19	146		
Lazio	Roma	Via R. Scintu n.78	cielo-terra	residenziale	16	6,0%	84	104		
Lazio	Roma	Via Galbiato n.26	cielo-terra	residenziale	7	56,6%	23	118		
Lazio	Roma	Via della Stelletta n.23	porzione	uffici	-	0,0%	-	-		1
Lazio	Roma	Piazza Campo Marzio n.3	porzione	uffici	-	0,0%	-	-		1
Totale Asset Roma					97		327		4	19
Lombardia	Sesto San Giovanni	Via Volta n.37/39	cielo-terra	residenziale	6	19,0%	21	93	2	1
Lombardia	Monza	Via Ticino n.22	cielo-terra	residenziale	12	16,2%	37	89		3
Emilia Romagna	Bologna	Via L. Ghiberti n.11-13-15	porzione	residenziale	7	0,0%	17	101		
Emilia Romagna	S.Lazzaro di Savena (Bo)	Via L. Donini n.17-71	porzione	residenziale	5	17,4%	23	107		
Sardegna	Cagliari	Piazza Salento n.8-9	porzione	residenziale	7	25,0%	12	153		
Puglia	Bari	Via P. Nenni n.11-13	porzione	residenziale	5	9,1%	11	159		
Puglia	Taranto	Via Lago di Molveno n.7	porzione	residenziale	5	66,7%	3	148		
Totale Asset fuori Roma					47		124		2	4
Totale					144		451		6	23

Entro la prima settimana di agosto scadranno i termini concessi agli inquilini per formulare le proposte di acquisto ed eccezione degli immobili di Roma via Salaria e via Braccianese dove, per motivi tecnici, le lettere verranno consegnate nel mese di settembre.

Si segnala, inoltre, che in merito alle dismissioni già in corso da tempo, nel corso del primo semestre 2017 sono stati venduti un appartamento a Campi Bisenzio (FI) ed uno a Mendicino (CS) per un valore complessivo di 461.500 €.

Nel mese di marzo è stato sottoscritto il rogito dell'unità immobiliare ad uso ufficio sita in Roma, via Parigi 11 con il contestuale incasso del prezzo di € 3.750.000 versato dall'acquirente: Nuovo Istituto Mutualistico Artisti Interpreti Esecutori (Nuovo IMAIE). Il prezzo di vendita del cespite è risultato in linea con la valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo.

Investimenti

Nel primo semestre 2017 non risultano investimenti effettuati.

Manutenzione straordinaria e Sviluppo

Sull'immobile di Roma - Via Novelli si è concluso l'intervento di riqualificazione finalizzato, tra l'altro, al miglioramento delle prestazioni energetiche. I lavori hanno riguardato gli impianti meccanici (sostituzione della caldaia, contabilizzatori di calore ecc.), le opere edili (riqualificazione accesso interni comuni, serramenti ecc.) e il miglioramento/ integrazione di dotazioni impiantistiche (nuova illuminazione, videosorveglianza ecc.).

Su tutti gli immobili del Fondo sono stati inoltre installati i contabilizzatori di calore in conformità alla direttiva europea 2012/27.

Inoltre, a seguito dell'avvio dell'attività di commercializzazione della prima tranche di immobili residenziali sono stati avviati diversi interventi di riqualificazione delle parti comuni quali vani scala e prospetti, e di ammodernamento degli impianti tecnologici; tra questi interventi si segnalano quelli eseguiti sui seguenti immobili di Roma: Via Chini, Via dei Lincei e Via Trionfale.

E) Andamento della gestione del Comparto Unico

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

Dalla nascita del fondo (Comparto 1 e Comparto 2) ad oggi sono intervenuti i seguenti apporti di immobili e di cassa di cui l'ultimo avvenuto in data 27 giugno 2017, 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	0	0	10.537	1.027.524.275	278
UNICO	27-giu-17	24	101.964.000	31.038	1.129.519.313	2.151
Totale al 31 dicembre 2016		133	1.077.974.000	51.545.313	1.129.519.313	22.999

(*) conguaglio di cassa per conversione quote

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, rinominato, ad esito della fusione, "Comparto Unico".

In data 27 giugno 2017 ha avuto luogo un nuovo apporto di immobili da parte del sottoscrittore, come evidenziato nella tabella sopra riportata.

Pertanto, complessivamente alla data del 30 giugno 2017, il capitale sottoscritto e versato dall'unico investitore è pari ad euro 1.129.519.313 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	835.831.475	835.831.475	0	0	835.831.475	17.001,00	49.163,67
	ex Comparto 2	293.687.839	293.687.839	0	0	293.687.839	5.998,00	48.964,29
TOT. Fondo	UNICA	1.129.519.313	1.129.519.313	0	0	1.129.519.313	22.999,00	49.111,67

Dalla nascita del Fondo (Comparto 1 e Comparto 2) alla data del 30 giugno 2017, il fondo non ha proceduto né a distribuzione di proventi né a rimborsi parziali di quote.

Il 28 giugno 2017, il CDA della SGR su richiesta del quotista ha deliberato una distribuzione parziale di quote per complessivi euro 18.992.528,00, importo distribuito nei primi giorni del mese di luglio. Tale importo, portato a diminuzione del NAV al 30 giugno 2017, è presente nelle Passività del Fondo tra debiti verso i partecipanti.

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

Alla data del 30 giugno 2017 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato dalla SGR pari ad **Euro 1.002.768.925, in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente**, con una **diminuzione**, a parità di portafoglio e cioè al netto dell'apporto avvenuto nel semestre e delle vendite effettuate nel corso del semestre, rispetto al 31 dicembre 2016 **di circa 10,9 milioni di euro, portando il valore degli immobili a -4,9% rispetto al suo costo storico** (cioè al costo di apporto aumentato dei costi capitalizzati).

La diminuzione in oggetto deriva dalla flessione negativa di alcuni mercati di riferimento, da variazioni dello stato locativo, da variazioni di importi di IMIU/TASI e da variazioni di alcune singole posizioni a destinazione residenziale, dove sono stati effettuati aggiustamenti di superfici a seguito del rilievo puntuale per la definizione dei nuovi listini congruiti a marzo 2017.

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

Movimentazioni del patrimonio immobiliare			
	31-dic-16	Variazioni 2017	30-giu-17
Costo di acquisto degli immobili	262.880.000		262.880.000
<u>Variazioni:</u>			
<i>Costi capitalizzati</i>	1.356.619	10.000	1.366.619
<i>Vendite</i>	(3.863.583)	(20.785.158)	(24.648.741)
<i>Acquisti</i>	0	0	0
<i>Apporti</i>	713.130.000	101.964.000	815.094.000
Costo storico al	973.503.036	81.188.842	1.054.691.879
<i>Plus/minus non realizzate aggregate (1):</i>	(41.052.831)	(10.870.122)	(51.922.954)
<i>- rettifica plus/minus effettive da vendite (2)</i>	(925.748)	813.002	(112.747)
<i>- plus contabili da vendite (3)</i>	217.635	(1.602.380)	(1.384.745)
<i>- Plus/minus non realizzate del portafoglio</i>	(40.344.718)	(10.080.744)	(50.425.462)
Valore di mercato al	932.450.205	70.318.720	1.002.768.925
Sval/Riv. %	-4,2%		-4,9%

La SGR ha conferito a REAG S.p.A. l'incarico triennale di Esperto Indipendente per la valutazione degli immobili del Fondo.

G) Andamento del valore della Quota

Il valore complessivo netto del Fondo INPGI Unico (NAV) al 30 giugno 2017 ammonta a Euro **1.047.959.811** (Euro 988.559.998 al 31 dicembre 2016), registrando un **aumento nel corso del semestre del 6,0%** prevalentemente in seguito all'apporto effettuato nel semestre ed in particolare per i fattori di seguito evidenziati:

Variazioni NAV nel 1° sem 2017			
	€	Var ass	Var %
NAV 31 dic 2016	988.559.998		
<u>Variazioni di periodo:</u>			
<i>Plus/minus non realizzate su immobili e OICR</i>		(16.669.697)	-1,7%
<i>Risultato effettivo</i>		(6.933.000)	-0,7%
<i>Nuovi versamenti</i>		101.995.038	10,3%
<i>Rimborsi (*)</i>		(18.992.528)	-1,9%
<i>Distribuzione proventi</i>		0	0,0%
NAV 30 giugno 2017	1.047.959.811	59.399.813	6,0%

(*) trattasi del rimborso deliberato dal CDA della SGR il 28 giugno 2017 e distribuito il 7 luglio (inserito tra i debiti, a diminuzione del NAV)

La variazione positiva del valore del Fondo è imputabile principalmente all'apporto di immobili avvenuto in giugno 2017; più in dettaglio, influisce la combinazione dei seguenti fattori:

- una minusvalenza non realizzata sul patrimonio immobiliare complessivo per Euro - 10.080.744, derivante dalla valutazione ai presumibili valori di realizzo (-1,0%);
- una minusvalenza non realizzata sulla partecipazione al fondo INPGI Hines per complessivi euro -6.588.953 (-0,7%);
- al risultato effettivo negativo del semestre per euro – 6.933.000 (-0,7%);
- all'apporto di immobili con conguaglio di cassa avvenuto in giugno 2017 per complessivi euro 101.995.038 (+10,3%);
- dal rimborso di capitale di euro 18.992.528 (-1,9%) deliberato dal CDA della SGR del 28 Giugno 2017 relativamente alla situazione contabile deliberata e certificata del 31 marzo 2017; tale rimborso è stato effettuato nel mese di luglio.

Dalla nascita del Fondo al 30 giugno 2017, il NAV si è variato influenzato dai seguenti fattori:

Variazione NAV dalla nascita del Fondo		
	€	Var ass
Equity Iniziale investito	183.100.000	
Variazioni:		
<i>Plus/minus non realizzate su immobili e OICR</i>		<i>(59.007.214)</i>
<i>Risultato effettivo</i>		<i>(3.559.761)</i>
<i>Versamenti successivi</i>		<i>946.419.313</i>
<i>Rimborsi (*)</i>		<i>(18.992.528)</i>
<i>Distribuzione proventi</i>		<i>0</i>
NAV 30 giugno 2017	1.047.959.811	864.859.811

() trattasi del rimborso deliberato dal CDA della SGR il 28 giugno 2017 e distribuito il 7 luglio (inserito tra i debiti, a diminuzione del NAV)*

H) Risultato di periodo

Il Fondo INPGI Unico pertanto al 30 giugno 2017 registra **una perdita contabile pari ad Euro - 23.602.697**; il risultato è influenzato dalla presenza di minusvalenze non realizzate sulla partecipazione al fondo Hines e sugli immobili per complessivi euro -16.669.697; la presenza di minusvalenze, come da previsioni regolamentari, non permette di conseguire un risultato distribuibile per il semestre.

Il risultato di esercizio è determinato, oltre che dal risultato da vendite sopra descritto, dai seguenti fattori:

- ricavi per canoni di locazione e altri proventi immobiliari per circa 13,9 milioni di euro, in aumento rispetto al 2016 in seguito agli apporti intervenuti nel corso dello stesso 2016;
- i costi per la gestione degli immobili per quasi 13,8 milioni di euro, portano in pareggio il risultato ordinario della gestione immobiliare, risultato peggiorato per i costi per imposte attinenti agli immobili (IMU/TASI ed altre), pari a circa 3,2 milioni di euro.

Gli oneri di gestione del fondo ammontano a complessivi 2,1 milioni di euro, in aumento rispetto al 2016 esclusivamente in funzione dell'aumento del patrimonio immobiliare del fondo.