

## Fondo Immobiliare INPGI – Giovanni Amendola **COMPARTO UNICO** Aggiornamento della relazione di gestione al 30 giugno 2018

### 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 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**»).

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 della SGR il piano di commercializzazione degli immobili della 2° tranche, avente ad oggetto immobili per circa 137 mln euro, composta da 20 indirizzi, per un totale di 451 abitazioni, 6 negozi e 23 uffici; successivamente variato, a causa di problematiche urbanistiche afferenti due immobili che presentavano tempistiche non risolvibili con il piano di dismissione in corso, in circa 115 mln di Euro, 18 indirizzi, 389 abitazioni, 6 negozi e 23 uffici.

In data 27 luglio 2017 è stata deliberata la 3^ tranche, da circa 102 mln di Euro, composta da 16 indirizzi per un totale di 243 abitazioni, 17 negozi e 30 uffici.

In data 8 novembre 2017 è stata approvata la 4^ ed ultima tranche, da circa 69 mln di Euro, composta da 7 indirizzi per un totale di 192 abitazioni, 3 negozi e 1 ufficio.

Si evidenzia che la quarta tranche prevede, oltre ai 7 immobili ad uso residenziale di cui sopra, anche la sollecitazione del mercato per 6 asset ad uso direzionale siti nel comune di Roma.

Pertanto il piano di dismissione predisposto dalla SGR, in armonia con quanto previsto dal nuovo modello gestionale del patrimonio del Quotista, il c.d. "LDI – liabilities driven investing", coinvolge complessivamente circa 650 mln di Euro di patrimonio per un totale di 64 indirizzi, 1.391 abitazioni, 48 negozi e 77 uffici.

## B) Caratteristiche in sintesi del Comparto Unico

### DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO (al 30/06/2018)

<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>	DUFF & PHELPS REAG S.p.A.
<b>Società di revisione</b>	EY S.p.A.
<b>Importo nominale sottoscritto e richiamato al 30/06/2018</b>	Euro 1.153.603.323
<b>Numero di quote emesse al 31 dicembre 2017</b>	23.537
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2017</b>	Euro 945.787.297
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2017</b>	Euro 40.183,001
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2017</b>	Euro 906.646.630

### **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. Nel mese di dicembre 2017 è stato effettuato il secondo apporto al Comparto Unico di 4 immobili localizzati sul territorio nazionale per un ammontare complessivo di circa € 24 milioni.

**Al 31 dicembre 2017 pertanto il portafoglio del Fondo INPGI - Giovanni Amendola è composto da 123 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**

Dopo il blocco delle locazioni ad uso residenziale dal mese di luglio 2016, resosi necessario per avviare il processo di individuazione degli immobili da destinare alla vendita, da aprile 2018 si è ripartiti con la pubblicazione dei bandi.

Al 31 dicembre 2017 erano presenti 122 unità principali sfitte pari al 18,89% mentre al 30 giugno 2018 risultano essere 96 le unità principali commercializzabili sfitte con un tasso di vacancy dunque in diminuzione al 14,9%.

Si evidenzia che nel trimestre aprile – giugno sono stati locati 38 appartamenti che in parte hanno compensato le fisiologiche uscite mensili ed in parte ridotto il numero di unità sfitte.

Per tutti gli immobili oggetto di dismissione non si procederà con la sottoscrizione di nuovi contratti di locazione.

#### **Attività di dismissione**

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

Il processo di definizione del perimetro del patrimonio da dismettere risulta ormai terminato con l'approvazione alla dismissione della quarta ed ultima tranche di immobili avvenuta nel mese di novembre.

A fine febbraio, scaduti anche i termini previsti per i conduttori della quarta tranche, si è chiusa definitivamente la fase riservata agli inquilini con 433 proposte raccolte per un valore complessivo di circa Euro 124 milioni.

Continuano inoltre le attività di marketing per la ricerca di acquirenti terzi, ottimizzate grazie alla gestione centra-lizzata delle trattative effettuata con il sistema gestionale associato al numero verde riportato su tutti gli annunci pubblicati sui maggiori portali specializzati (immobiliare.it, casa.it, idealista.it, ecc.), sul portale aziendale (investi-reresidenziale.it, investirecommerciale.it), sulle

campagne avviate sui social network (Facebook) e sulle affissioni/inserzioni pubblicitarie.

Tali attività hanno portato alla raccolta di 118 proposte di terzi, di cui ben 77 su appartamenti locati, per un valore complessivo di circa Euro 36 milioni.

Proposte raccolte (1^ - 2^ - 3^ - 4^Tranche): esito al 30 giugno

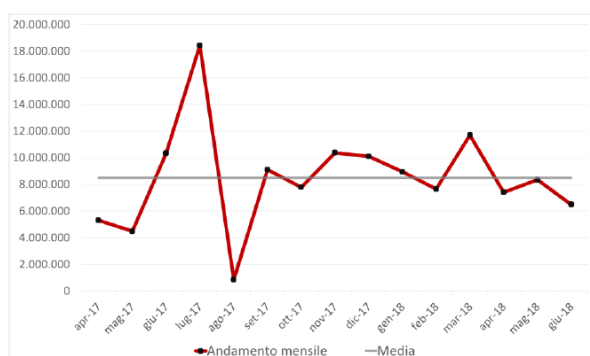
	Proposte raccolte		Importo Proposte	
	#	€		
Inquilini	433	124.284.359		
Terzi	118	36.738.555		
<b>Totale</b>	<b>551</b>	<b>161.022.914</b>		

Si evidenzia che, rispetto al 2017, anche le terza e la quarta tranche di immobili in dismissione hanno raggiunto la fase dei rogiti: al 30 giugno risultano vendute n° 441 unità principali per un valore complessivo di circa Euro 127 milioni. Se si considera che soltanto nel primo semestre 2018 sono stati effettuati rogiti per un valore complessivo pari a circa Euro 50 milioni, si può quindi confermare l'importo di dismissione ipotizzato pari a Euro 100 milioni/anno.

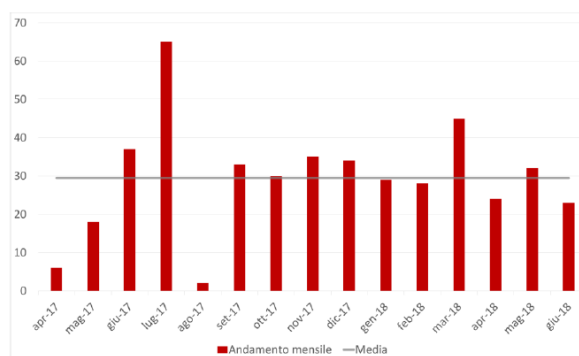
Rogiti effettuati: esito dal 1 gennaio 2017 al 30 giugno 2018

	2017	gen-18	feb-18	mar-18	apr-18	mag-18	giu-18	TOTALE
<b>N° rogiti</b>	260	29	28	45	24	32	23	<b>441</b>
<b>Importi €</b>	76.711.324	9.105.950	7.643.000	11.691.700	7.402.500	8.337.850	6.495.900	<b>126.340.898</b>

Si evidenzia che l'importo complessivo relativo al 2017 di Euro 75.663.998 e comprensivo anche dei corrispettivi incassati per le cessioni immobiliari a titolo di usufrutto pari ad Euro 1.047.326. Rimane confermata la performance di vendita registrata nel 2017 (circa 30 rogiti/Euro 8,5 milioni di venduto al mese).



Performance di vendita: distribuzione mensile (importi)



Performance di vendita: distribuzione mensile (n° rogiti).

Sul patrimonio in dismissione, 58 immobili localizzati su tutto il territorio nazionale, sono attive 20 Agenzie Immo-biliari che operano con mandati in esclusiva.

## Investimenti

Nel primo semestre 2018 non risultano investimenti effettuati

## Manutenzione straordinaria e Sviluppo

Su tutti gli immobili del Fondo facenti parte della I e II tranche di vendita sono stati avviati i lavori di riqualificazione propedeutici alle vendite stesse. In particolare si è intervenuto nelle parti comuni quali vani scala e prospetti, e per l'ammodernamento degli impianti tecnologici.

Gli interventi della prima tranche sono in corso di completamento mentre quelli della seconda sono già tutti avviati.

Gli interventi programmati per la terza e quarta tranche verranno ultimati nel corso del 2019.

### 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 versamenti di liquidità:

Comparto	Data	N. immobili	Valore di apporto (€)	Versamento liquidità (€)	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	14	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
UNICO	21-dic-17	4	24.077.000	7.010	1.153.603.323	538
<b>Totale al 30 giugno 2018</b>		<b>125</b>	<b>1.102.051.000</b>	<b>51.552.323</b>	<b>1.153.603.323</b>	<b>23.537</b>

(\*) il conguaglio di cassa per la conversione delle quote a seguito della fusione dei comparti è stato versato nel mese di agosto 2016

Si ricorda che il versamento di liquidità avvenuto nel mese di 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.

Pertanto al 30 giugno 2018, il capitale sottoscritto e versato dall'unico investitore è pari ad Euro 1.153.603.323.

Di seguito si evidenziano i rimborsi parziali di quote effettuati fino al 30 giugno 2018 ed il valore nominale medio residuo di ciascuna quota:

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	85.467.393	750.364.082	17.001,00	44.136,47
	ex Comparto 2	317.771.848	317.771.848	0	31.524.603	286.247.245	6.536,00	43.795,48
<b>TOT. Fondo</b>	<b>UNICA</b>	<b>1.153.603.323</b>	<b>1.153.603.323</b>	<b>0</b>	<b>116.991.996</b>	<b>1.036.611.327</b>	<b>23.537,00</b>	<b>44.041,78</b>

Al 30 giugno 2018, a fronte dei disinvestimenti effettuati, il capitale liberato è pari a complessivi Euro 141.972.814, di cui Euro 56.375.731 relativi al primo semestre 2018. L'importo del capitale distribuibile, tenuto conto dei prezzi di realizzo e dei rimborsi parziali di quote già effettuati fino al 30 giugno 2018, ammonta a complessivi Euro 11.521.851.

Il Fondo non ha distribuito proventi dalla sua nascita alla data della presente Relazione.

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

Al 30 giugno 2018 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato dalla SGR pari ad Euro 906.646.630, in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente e con una diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2017 dello 0,65% (a parità di portafoglio).

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

		Movimentazioni del patrimonio immobiliare		
		31-dic-17	Variazioni del periodo	30-giu-18
	<b>Apporto immobili</b>	<b>1.102.104.947</b>		<b>1.102.104.947</b>
<b>Variazioni:</b>				
	Costi capitalizzati	2.597.848	1.377.773	3.975.621
	Vendite	(85.597.083)	(56.375.731)	(141.972.814)
	<b>Costo storico al</b>	<b>1.019.105.711</b>	<b>(54.997.958)</b>	<b>964.107.753</b>
	<b>Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo:</b>	<b>(52.484.481)</b>	<b>(4.976.642)</b>	<b>(57.461.123)</b>
	- Plus/(minus) da valutazione totali	(51.768.259)	(6.806.677)	(58.574.936)
	Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)	(716.222)	1.830.035	1.113.812
	(Plus)/minus effettiva da vendita (a)	5.881.085	5.698.831	11.579.916
	(Plus)/minus contabili da vendita (b)	6.597.307	3.868.796	10.466.104
	<b>Valore di mercato al</b>	<b>966.621.230</b>	<b>(59.974.600)</b>	<b>906.646.630</b>
	Sval/Riv. %		-5,2%	-6,0%

Il Fondo alla data della presente Relazione ha in essere una partecipazione totalitaria in un OICR denominato "INPGI HINES FUND" gestito da Investire Sgr Spa.

L'acquisto è stato realizzato nel II semestre 2014 ed è valorizzato al 30 giugno 2018 all'ultimo NAV disponibile della partecipazione (30 giugno 2018).

La SGR ha conferito nel 2016 a DUFF & PHELPS 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 Comparto Unico (NAV) al 30 giugno 2018 ammonta a Euro 945.787.297 (Euro 1.024.388.329 al 31 dicembre 2017), registrando una diminuzione nell'esercizio del 7,7% come di seguito rappresentato:

Variazioni NAV 1° semestre 2018			
	€	Var ass	Var %
<b>NAV 31 dicembre 2017</b>	<b>1.024.388.329</b>		
<b>Variazioni di periodo:</b>			
Plus/minus non realizzate su immobili		(6.806.677)	-0,7%
Plus/minus non realizzate su OICR		(2.285.719)	-0,2%
Risultato effettivo		(9.508.116)	-0,9%
Nuovi versamenti		0	0,0%
Rimborsi		(60.000.520)	-5,9%
Distribuzione proventi		0	0,0%
<b>NAV 30 giugno 2018</b>	<b>945.787.297</b>	<b>(78.601.032)</b>	<b>-7,7%</b>

Il valore unitario della quota al 30 giugno 2018 è pari ad Euro 40.183,001 (Euro 43.522,468 al 31 dicembre 2017).

Dalla nascita del Fondo al 30 giugno 2018, il NAV è variato influenzato dai seguenti fattori:

<b>Variazione NAV dalla nascita del Fondo</b>		
	<b>€</b>	<b>Var ass</b>
<b>Equity Iniziale investito</b>	<b>183.100.000</b>	
<b>Variazioni:</b>		
<i>Plus/minus non realizzate su immobili</i>		<i>(57.461.123)</i>
<i>Plus/minus non realizzate su OICR</i>		<i>(11.342.376)</i>
<i>Risultato effettivo</i>		<i>(22.020.530)</i>
<i>Versamenti successivi</i>		<i>970.503.323</i>
<i>Rimborsi</i>		<i>(116.991.996)</i>
<i>Distribuzione proventi</i>		<i>0</i>
<b>NAV 30 giugno 2018</b>	<b>945.787.297</b>	<b>762.687.297</b>

## H) Risultato di periodo

La Relazione di Gestione del Fondo al 30 giugno 2018 chiude con una perdita contabile pari ad Euro 18.600.511 che include minusvalenze non realizzate sugli immobili per Euro 6.806.677 e minusvalenze sulla partecipazione totalitaria nel Fondo Inpgi Hines per Euro 2.285.719.

Il fondo nel primo semestre ha effettuato vendite per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 50.676.900 a fronte di un valore di mercato di Euro 54.545.696 ed un costo storico di Euro 56.375.731; la vendita, quindi, ha realizzato una perdita effettiva di Euro 5.698.831 ed una perdita contabile di Euro 3.868.796.

Il risultato del semestre è stato influenzato, oltre che da quanto sopra riportato, principalmente dai seguenti fattori:

- ricavi per canoni di locazione ed altri proventi immobiliari per Euro 12.311.617, in diminuzione rispetto al primo semestre 2017 (Euro 13.947.547) in seguito alle dismissioni immobiliari effettuate nel secondo semestre 2017 e nel primo semestre 2018 parzialmente compensate dagli apporti effettuati nel corso del 2017 di immobili prevalentemente locati (fine giugno 2017 e fine dicembre 2017);
- costi per la gestione degli immobili per Euro 11.920.581, in diminuzione rispetto al primo semestre 2017 (Euro 13.796.263), per effetto delle numerose dismissioni immobiliari effettuate;
- costi per imposte attinenti agli immobili (IMU/TASI ed altre), pari a Euro 3.368.680, in aumento rispetto al 30 giugno 2017 pari ad Euro 3.183.232, per effetto delle variazioni catastali dovute alle numerose regolarizzazioni effettuate sul patrimonio del Fondo ai fini della loro dismissione e degli apporti immobiliari effettuati a fine giugno 2017 e fine dicembre 2017 che hanno avuto impatto economico rispettivamente nel secondo semestre 2017 e nel primo semestre 2018;
- oneri di gestione del Fondo al netto degli altri ricavi ed oneri pari ad Euro 2.662.971, in aumento rispetto al 30 giugno 2017 (Euro 2.298.672).