

# Fondo Immobiliare INPGI – Giovanni Amendola **COMPARTO UNICO**

## Aggiornamento della relazione di gestione al 31 dicembre 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 è proceduto 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, sono stati utilizzati criteri di selezione per preservare il valore patrimoniale di ciascun immobile e migliorare 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, è stato 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 Euro 225 milioni, composta da 17 indirizzi, per un totale di 572 abitazioni, 22 negozi e 17 uffici.

In data 30 marzo 2017 è stata deliberata la 2^ tranche di dismissione, da circa Euro 115

milioni, composta da 18 indirizzi per un totale di 389 abitazioni, 6 negozi e 23 uffici.

In data 27 luglio 2017 è stata deliberata la 3<sup>a</sup> tranche, da circa Euro 102 milioni, 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<sup>a</sup> ed ultima tranche, da circa Euro 69 milioni, composta da 7 indirizzi per un totale di 192 abitazioni, 3 negozi e 1 ufficio.

Si evidenzia che la quarta tranche prevedeva, 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.

La procedura che ha visto coinvolti i 6 asset a destinazione direzionale si è conclusa nel mese di luglio con la delibera di cessione di due asset (Roma, via del Quirinale – Roma, via delle Quattro Fontane) per un valore complessivo di 60 milioni di Euro.

Nonostante continui la ricerca di potenziali acquirenti per i restanti immobili non assegnati in gara (Roma Lungotevere de' Cenci 6, Roma Via U. Novaro 32, Roma Largo Loria 3, Roma Via del Fornetto 85), si è resa necessaria l'integrazione della 4<sup>a</sup> tranche di dismissione con ulteriori fabbricati, a destinazione d'uso prevalentemente residenziale ed un valore complessivo pari a circa € 80 mln, per riscontrare le esigenze dettate dal nuovo modello gestionale «liabilities driven investing» (LDI) adottato dal Quotista.

Pertanto, il piano di dismissione predisposto dalla SGR, in armonia con quanto previsto dal citato nuovo modello gestionale del patrimonio dell'Istituto, coinvolge complessivamente circa Euro 650 milioni di patrimonio per un totale di 69 indirizzi, 1.564 abitazioni, 57 negozi e 76 uffici.

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

### **DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO (al 31/12/2018)**

<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 31/12/2018</b>	Euro 1.153.603.323
<b>Numero di quote emesse al 31 dicembre 2018</b>	23.537
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2018</b>	Euro 840.954.729
<b>Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2018</b>	Euro 35.729,053
<b>Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2018</b>	Euro 813.937,930

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

Nel corso del 2018 si è conclusa definitivamente: (i) la dismissione di n. 4 immobili frazionati: Roma - Via Parigi 11, Campi Bisenzio (FI) - Via Prunaia 25, Taranto - Via Lago di Molveno 7 e Bologna – Passaggio Palatucci 1 e 2; (ii) la dismissione di n. 2 cielo terra Roma – Via del Quirinale 21 e Roma – Via delle Quattro Fontane 147.

**Al 31 dicembre 2018 pertanto il portafoglio del Fondo INPGI Giovanni Amendola risulta composto da 117 immobili localizzati su tutto il territorio nazionale.**

Gli immobili sono prevalentemente ubicati nella città di Roma e sono a prevalente destinazione residenziale. Sono locati ad un canone complessivo di circa 24 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 2018, considerando solo il perimetro non in vendita composto da 498 appartamenti, erano presenti 122 appartamenti sfitti pari al 24,5% mentre al 31 dicembre 2017 risultano essere 84 le unità residenziali sfitte con un tasso di vacancy dunque in diminuzione al 16,8%.

Si evidenzia che in 8 mesi di attività finalizzate alla locazione sono stati locati 66 appartamenti che in parte hanno compensato le fisiologiche uscite mensili ed in parte ridotto il numero di unità sfitte.

Obiettivo primario del 2019 su tale portafoglio resta comunque quello di riportare il tasso di vacancy entro percentuali fisiologiche per patrimoni comparabili che si attestano tra il 5% e 8% di unità libere. Per il raggiungimento di tale obiettivo, una volta espletate tutte le formalità dei bandi di locazione riservati agli iscritti all'INPGI, si procederà con l'assegnazione di incarichi in esclusiva ad agenzie immobiliari e ad attività di marketing diffuse.

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

### **Attività di dismissione**

Il processo di sollecitazione del mercato per il pacchetto direzionale composto da sei asset localizzati a Roma (Via del Quirinale 21, Via delle Quattro Fontane 147, Lungotevere de' Cenci 6, Via U. Novaro 32, Largo L. Loria 32 e Via del Fornetto 85), svolto attraverso una procedura competitiva rivolta ad Investitori Istituzionali, si è concluso con l'assegnazione dei due fabbricati di Via del Quirinale 21 - Via delle Quattro Fontane 147 e la vendita al prezzo complessivo di Euro 60 milioni.

La necessità di riscontrare le esigenze del Quotista, dettate dal nuovo modello gestionale «liabilities driven investing» (LDI), ha comportato una modifica del perimetro del patrimonio da alienare: a settembre 2018 infatti è stato approvato il riassetto del piano di dismissione con l'integrazione della 4<sup>a</sup> tranche, originariamente approvata a novembre 2017, per compensare la

quota di direzionale non aggiudicato (circa € 80 mln) con ulteriori fabbricati a destinazione prevalentemente residenziale.

Per le prime quattro tranches la fase riservata agli inquilini è ormai conclusa e sono state raccolte 455 proposte per un valore complessivo di circa Euro 129,6 milioni.

Invece per i conduttori degli immobili inseriti nell'integrazione della 4<sup>a</sup> tranche la scadenza dei termini per l'adesione all'acquisto è prevista entro febbraio 2019.

Continuano inoltre le attività di marketing per la ricerca di acquirenti terzi, ottimizzate grazie alla gestione centra-izzata 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-reridenziale.it, investirecommerciale.it), sulle campagne avviate sui social network (Facebook) e sulle affissioni/inserzioni pubblicitarie.

Tali attività hanno portato alla raccolta di 173 proposte di terzi, di cui ben 95 su appartamenti locati, per un valore complessivo di circa Euro 55,9 milioni.

Proposte raccolte (1<sup>a</sup> - 2<sup>a</sup> - 3<sup>a</sup> - 4<sup>a</sup>Tranche): esito al 31 dicembre

	Proposte raccolte	
	#	Importo Proposte €
Inquilini	455	129.623.709
Terzi	173	55.876.875
<b>Totale</b>	<b>628</b>	<b>185.500.584</b>

Focus proposte terzi

	Proposte raccolte	
	#	Importo Proposte €
Unità occupate	95	31.445.350
Unità libere	78	24.431.525
<b>Totale</b>	<b>173</b>	<b>55.876.875</b>

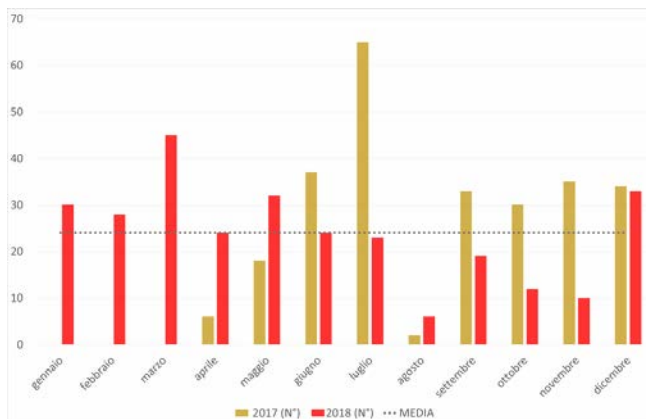
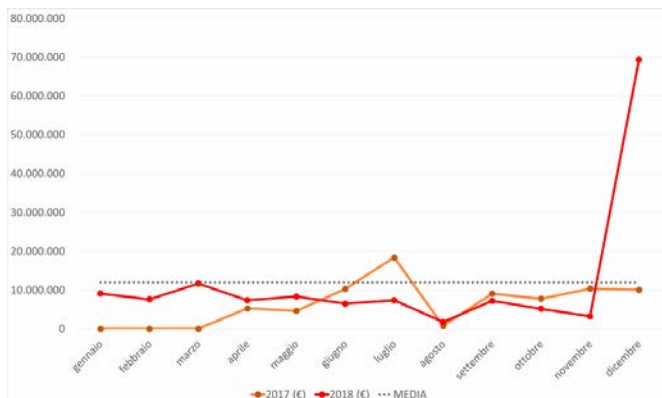
Il totale delle proposte raccolte, aggiungendo anche l'assegnazione dei due immobili direzionali di Roma Via del Quirinale e Via delle Quattro Fontane, sale a 630 per un importo complessivo pari a circa Euro 245 milioni.

Il totale dei rogiti effettuati nel 2018 è pari a 286, per un importo complessivo di circa Euro 145 milioni (comprensivi anche della vendita di Via del Quirinale e Via delle Quattro Fontane), rispetto ai 260 per circa Euro 77 milioni del 2017.

Rogiti effettuati nel 2018: dettaglio dal 1 gennaio al 31 dicembre.

	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	TOTALE
<b>N°</b>	30	28	45	24	32	24	23	6	19	12	10	33	<b>286</b>
<b>Importo (MLN €)</b>	9,1	7,6	11,7	7,4	8,4	6,5	7,4	1,8	7,3	5,2	3,2	69,3	<b>144,9</b>

Si precisa che l'importo complessivo relativo al biennio 2017 – 2018 è comprensivo anche dei corrispettivi incassati per le cessioni immobiliari a titolo di usufrutto pari ad Euro 1.407.991.



Performance di vendita: distribuzione mensile (importi)

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

Sul patrimonio in dismissione, 67 immobili localizzati su tutto il territorio nazionale, sono attive 20 Agenzie Immo-biliari che operano con mandati in esclusiva.

## Investimenti

Nel 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 oramai terminati i lavori di riqualificazione propedeutici alle vendite. In particolare si è intervenuto nelle parti comuni quali vani scala e prospetti, e per l'ammodernamento degli impianti tecnologici.

Inoltre, sono già state avviate tutte le attività di riqualifica sugli immobili della III, IV e IV bis tranche che verranno ultimate 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 31 dicembre 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 compartimenti 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 31 dicembre 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 31 dicembre 2018 ed il valore nominale medio residuo di ciascuna quota:

N. investitori	Quote	Sottoscrizioni (1)	Versamenti (2)	Richiami ancora da effettuare (1-2)	Rimborsi effettuati (3)	Rimborsi deliberati ancora da effettuare (4)	Valore nominale residuo totale (2-3-4)	N. quote emesse (5)	Val. nominale medio residuo pro-quota (2-3-4)/(5)
1	UNICA	1.153.603.323	1.153.603.323	0	147.001.671	65.009.194	941.592.458	23.537	40.005

Di seguito si riporta una tabella con il dettaglio dei rimborsi di capitale effettuati

Rimborsi parziali di quote		
Data	Importo totale	Importo unitario per quota
07/07/2017	18.992.528	911,000
07/09/2017	13.999.491	608,700
13/11/2017	23.999.457	1.043,500
20/03/2018	30.000.260	1.274,600
08/06/2018	30.000.260	1.274,600
11/10/2018	20.006.450	850,000
10/12/2018	10.003.225	425,000
08/01/2019	60.000.520	2.549,200
<b>Totale</b>	<b>207.002.192</b>	

Al 31 dicembre 2018, a fronte dei disinvestimenti effettuati, il capitale liberato è pari a complessivi Euro 237.107.095, di cui Euro 151.510.012 relativi al 2018. Tenuto conto dei prezzi di realizzo e dei rimborsi parziali di quote, non residua ulteriore capitale distribuibile.

Al 31 dicembre 2018 il Fondo non ha maturato proventi distribuibili.

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

Al 31 dicembre 2018 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato dalla SGR pari ad Euro 813.937.930, in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente e con una diminuzione, rispetto al 31 dicembre 2017 dello 0,5% (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	31-dic-18
Variazioni:	Apporto immobili	1.102.104.947		1.102.104.947
	Costi capitalizzati	2.597.848	1.700.641	4.298.489
	Vendite	(85.597.083)	(151.510.012)	(237.107.095)
Costo storico al		1.019.105.711	(149.809.371)	869.296.340
<b>Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo:</b>		<b>(52.484.481)</b>	<b>(2.873.929)</b>	<b>(55.358.410)</b>
- Plus/(minus) da valutazione totali		(51.768.259)	(3.855.634)	(55.623.893)
Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)		(716.222)	981.705	265.483
(Plus)/minus effettiva da vendita (a)		5.881.085	3.748.574	9.629.659
(Plus)/minus contabili da vendita (b)		6.597.307	2.766.870	9.364.177
Valore di mercato al Sval/Riv. %		966.621.230 -5,2%	(152.683.300)	813.937.930 -6,4%

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 31 dicembre 2018 all'ultimo NAV disponibile della partecipazione (31 dicembre 2018).

La SGR ha conferito ad AxiaRe - l'incarico 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 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 840.954.729 (Euro 1.024.388.329 al 31 dicembre 2017), registrando una diminuzione nell'esercizio del 17,9% come di seguito rappresentato:

Variazioni NAV 2018			
	€	Var ass	Var %
NAV 31 dicembre 2017	1.024.388.329		
Variazioni di periodo:			
Plus/minus non realizzate su immobili		(6.509.025)	-0,6%
Plus/minus non realizzate su OICR		(3.843.124)	-0,4%
		(18.062.062)	-1,8%
Risultato effettivo		0	0,0%
		(155.019.389)	-15,1%
Nuovi versamenti		0	0,0%
Rimborsi (*)	840.954.729	(183.433.600)	-17,9%
Distribuzione proventi			
<b>NAV 31 dicembre 2018</b>			

(\*) la voce "Rimborsi" è comprensiva del rimborso deliberato in data 3 dicembre 2018 dalla SGR ma ancora non distribuito pari ad Euro 65.009.194, così come meglio specificato nel paragrafo precedente

Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 35.729,053 (Euro 43.522,468 al 31 dicembre 2017).

Dalla nascita del Fondo al 31 dicembre 2018, il NAV è variato influenzato dai seguenti fattori:

Variazione NAV dalla nascita del Fondo		
	€	<u>Var ass</u>
Equity Iniziale investito	183.100.000	
<u>Variazioni:</u>		
Plus/minus non realizzate su immobili		(55.358.410)
Plus/minus non realizzate su OICR		(12.899.781)
Risultato effettivo		(456.486.270)
Versamenti successivi		970.503.323
Rimborsi (*)		212.095.867
Distribuzione proventi		0
<b>NAV 31 dicembre 2018</b>	<b>840.954.729</b>	<b>657.854.729</b>

(\*) la voce "Rimborsi" è comprensiva del rimborso deliberato in data 3 dicembre 2018 dalla SGR ma ancora non distribuito pari ad Euro 65.009.194, così come meglio specificato nel paragrafo precedente

## H) Risultato di periodo

La Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2018 chiude con una perdita contabile pari ad Euro 28.414.210 che include minusvalenze non realizzate sugli immobili per Euro 6.509.025 e minusvalenze sulla partecipazione totalitaria nel Fondo Inpgi Hines per Euro 3.843.124.

Il fondo nell'anno ha effettuato vendite per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 144.853.525 a fronte di un valore di mercato di Euro 147.874.916 ed un costo storico di Euro 151.510.012; le vendite, quindi, hanno realizzato una perdita effettiva di Euro 6.656.487 ed una perdita contabile di Euro 3.021.391. Si rileva la vendita, nel mese di dicembre 2018, degli immobili di Roma via Quattro Fontane/Via del Quirinale per prezzo complessivo di Euro 60.000.000, un costo storico, tenuto conto anche degli oneri capitalizzati per le attività di valorizzazione effettuate, pari ad Euro 57.586.166 ed un valore di mercato pari ad Euro 57.160.450.

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 23,4 milioni, in diminuzione rispetto al 2017 (Euro 28,3 milioni) in seguito alle dismissioni immobiliari effettuate nel secondo semestre 2017 e nel 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 26,8 milioni, in aumento rispetto al 2017 (Euro 24,5 milioni), per effetto delle numerose attività manutentive in corso sugli immobili in vendita frazionata.
- costi per imposte attinenti agli immobili (IMU/TASI ed altre), pari a Euro 6,5 milioni, in linea rispetto al 31 dicembre 2017.
- oneri di gestione del Fondo al netto degli altri ricavi pari ad Euro 5,2 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2017 (Euro 4,5 milioni),