



Relazione Semestrale al 30 giugno 2019 e Nota Illustrativa

NOTA ILLUSTRATIVA.....	2
INTRODUZIONE.....	2
VALORE DELLA QUOTA.....	13
LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO.....	21
EVENTUALI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO CHE POSSONO AVERE EFFETTI SULLA GESTIONE	22
DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI	22
SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2019	23
ALTRE INFORMAZIONI	26
ALLEGATO A - PROSPETTO DEI BENI IMMOBILI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO	30
ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.).....	32
ALLEGATO C – PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (TAV. B ALL. IV 6.2).....	33
ALLEGATO D – PARTECIPAZIONE.....	34

NOTA ILLUSTRATIVA

INTRODUZIONE

La presente relazione semestrale al 30 giugno 2019, redatta ai sensi dell'art. 3 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 30 del 5 marzo 2015 e successive modifiche, in attuazione dell'art. 39 del D.Lgs. n. 58/98, è stata predisposta sulla base dei criteri di valutazione dettati dal Titolo V, capitolo IV del Provvedimento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

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

Il fondo "Socrate - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (il "Fondo") è stato collocato presso il pubblico indistinto mediante un'offerta pubblica di sottoscrizione delle quote, avvenuta per il tramite delle reti bancarie del Gruppo Banca Monte dei Paschi di Siena, dal 2 ottobre 2006 al 2 marzo 2007. Il richiamo degli impegni è stato effettuato in data 26 marzo 2007. Il patrimonio è stato raccolto tra oltre 6.000 sottoscrittori per un totale di Euro 100 milioni ed un valore per singola quota pari a 500 euro.

Il Fondo, come previsto dagli artt. 20.9 e 20.10 del Regolamento di gestione, si caratterizza fino al 2013 per avere finestre annuali di sottoscrizione e rimborso. Pertanto, a partire dal 2008 Fabrica Immobiliare SGR S.p.A. (di seguito la "SGR", "Fabrica" o "Società"), dal 1° ottobre al 31 dicembre di ogni anno e sino al 2013, ha provveduto alla riapertura periodica delle sottoscrizioni consentendo al contempo a tutti i partecipanti di richiedere, secondo le modalità ed i limiti stabiliti dall'art. 20.10, il rimborso anticipato di tutte o parte delle quote possedute; l'esito di tali riaperture è rappresentato nei paragrafi seguenti. Alla luce di quanto sopra, a far data dalla chiusura dell'ultima riapertura periodica delle sottoscrizioni avvenuta nel 2013 non è più possibile sottoscrivere nuove quote del Fondo oppure richiedere il rimborso anticipato delle quote sottoscritte.

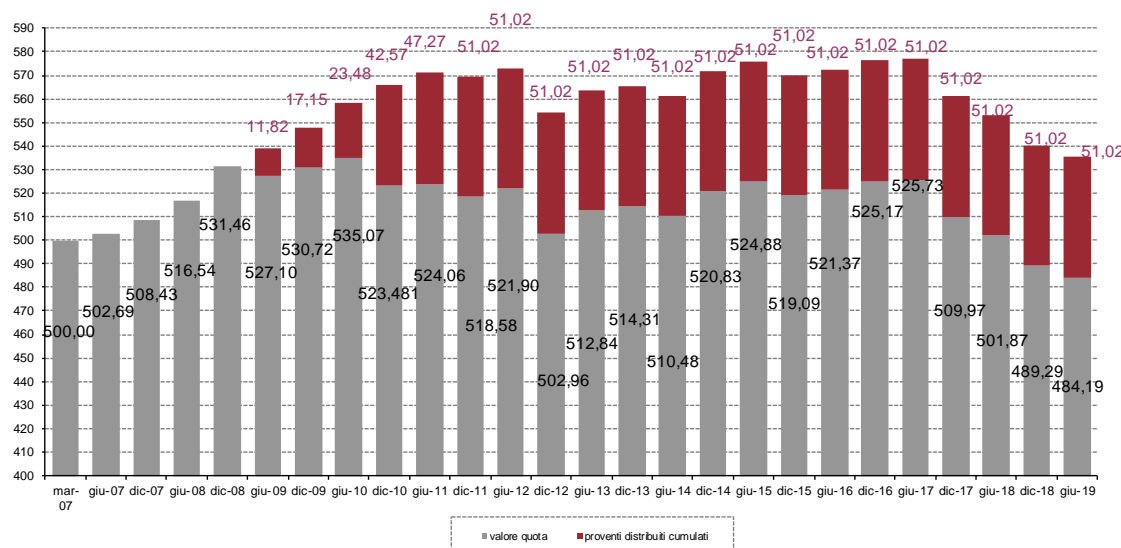
In data 11 ottobre 2016 il Consiglio di Amministrazione di Fabrica, con parere favorevole del Collegio Sindacale, ha deliberato una proroga di tre anni della durata del Fondo (in scadenza al 31 dicembre 2017) per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio avvalendosi della facoltà riconosciuta dall'art. 4.2 del Regolamento di gestione (cd. Periodo di Grazia).

La decisione di esercitare tale facoltà è stata adottata nell'esclusivo interesse dei partecipanti al Fondo in ragione delle oggettive condizioni di mercato, che non avrebbero consentito di completare la liquidazione entro la scadenza del 31 dicembre 2017.

La nuova data di scadenza del Fondo è quindi fissata entro il 31 dicembre 2020.

L'evoluzione del valore della quota e dei proventi distribuiti cumulati dall'avvio del Fondo al 30 giugno 2019 è rappresentata sinteticamente dal seguente grafico:

**Valore della quota e proventi distribuiti
(dati in euro)**



Tenuto conto dei proventi complessivamente distribuiti, il Tasso Interno di Rendimento (TIR)¹ del Fondo alla data del 30 giugno 2019 è pari allo 0,98% annuo.

Al 30 giugno 2019 il patrimonio del Fondo è prevalentemente costituito da immobili ed il portafoglio in gestione è caratterizzato da un *asset allocation* diversificata, per quanto attiene sia alla destinazione d'uso sia al posizionamento geografico.

Nel corso del primo semestre 2019 la congiuntura del mercato immobiliare ha comportato la rilevazione, nel processo di valutazione degli immobili, di minusvalenze per Euro 1.568.252 che hanno determinato in tale semestre una perdita pari ad Euro 1.210.343; al riguardo si rimanda al dettaglio di seguito indicato.

Si descrivono di seguito le attività di investimento/disinvestimento e gestione poste in essere nel corso del periodo.

GLI INVESTIMENTI/DISINVESTIMENTI EFFETTUATI

Nel corso del primo semestre 2019 l'attività si è concentrata, con il supporto di Cushman & Wakefield LLP, *advisor* del Fondo, nella dismissione del portafoglio immobiliare secondo il piano di smobilizzo approvato dal Consiglio di Amministrazione e nelle attività di valorizzazione degli immobili al fine di favorirne la successiva dismissione.

Nel corso del mese di maggio 2019 è stata avviata una procedura di dismissione mediante un'attività di commercializzazione diretta avente ad oggetto una parte degli immobili costituenti il portafoglio del Fondo, in dettaglio: Codogno, Medesano, Padova, Perugia e Segrate. Tale procedura, è stata adeguatamente pubblicizzata sia su mezzi di informazione nazionali ma soprattutto locali nonché su siti immobiliari per poter intercettare l'interesse degli operatori della zona di riferimento, prevedendo la possibilità di manifestare interesse su uno o più immobili del sub-portafoglio; sono state altresì stabilite delle modalità di partecipazione tali da garantire al Fondo la possibilità di selezionare le manifestazioni di interesse ritenute più opportune. A seguito dell'attività di marketing svolta, sono stati ricevuti alcuni interessamenti da parte di potenziali investitori, attualmente in corso di approfondimento con il supporto di Cushman & Wakefield LLP.

In relazione all'interessamento, pervenuto nel 2018, per l'immobile di Roma, via Farini, 40, si è in attesa di riscontro da parte degli Enti Pubblici preposti ad un quesito tecnico in materia antisismica necessario per il proseguimento delle analisi da parte dell'investitore istituzionale interessato all'acquisto dell'immobile.

In particolare, con riferimento alle strategie di disinvestimento si rimanda alle "Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro" di seguito riportate.

Alla data del 30 giugno 2019 il portafoglio immobiliare del Fondo risulta composto da 12 immobili, localizzati nel centro nord Italia, per un valore complessivo di circa 99,4 milioni di Euro; di seguito si riporta un prospetto riepilogativo del portafoglio di immobili.

Ubicazione		Anno di acquisto	Destinazione d'uso prevalente	Prezzo di acquisto (Euro)	Valutazione al 30 giugno 2019 (Euro)
Indirizzo	Comune				
Strada Santa Lucia	Medesano (PR)	2007	RSA	3.650.000	2.030.000
Via Scarlatti, 6	Perugia	2008	Uffici Pubblici	2.430.000	1.800.000
Via Scarlatti, 43	Perugia	2008	Uffici Pubblici	4.770.000	3.030.000
Via del Fosso, 2 Bis	Perugia	2008	Uffici Pubblici	6.300.000	4.630.000
Via dei Canestrai, 1	Codogno (LO)	2008	Caserma	3.300.000	2.790.000
Via Cassanese, 224	Segrate (MI)	2008	Uffici	5.000.000	2.680.000
Via Uruguay, 41-49	Padova	2008	Uffici	3.400.000	2.680.000
Via Longoni, 53-59-65	Roma	2008	Uffici Pubblici	19.200.000	18.840.000
Via Farini, 40	Roma	2008	Uffici Pubblici	16.500.000	15.870.000
Via Milano, 47	Genova	2010	Hotel/Commerciale	15.000.000	12.960.000
Strada del Lionetto, 6	Torino	2011	Uffici	8.100.000	5.960.000
Via Monte Grappa, 31	Treviglio (Bg)	2011	Commerciale	22.450.000	26.140.000
Totale				110.100.000	99.410.000

Con riferimento al periodo, sulla base delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente al 30 giugno 2019, gli immobili di proprietà del Fondo presentano un valore di mercato complessivo pari ad Euro 99.410.000 con una

¹ Calcolato in base al valore del Fondo alla data della presente Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti fino alla data della stessa ed espresso su base annua.

riduzione rispetto al prezzo di acquisto del 9,71% ed un decremento (-1,19%) rispetto ai valori attribuiti dallo stesso Esperto al 31 dicembre 2018 dovuto ad un allineamento dei valori al mercato di riferimento.

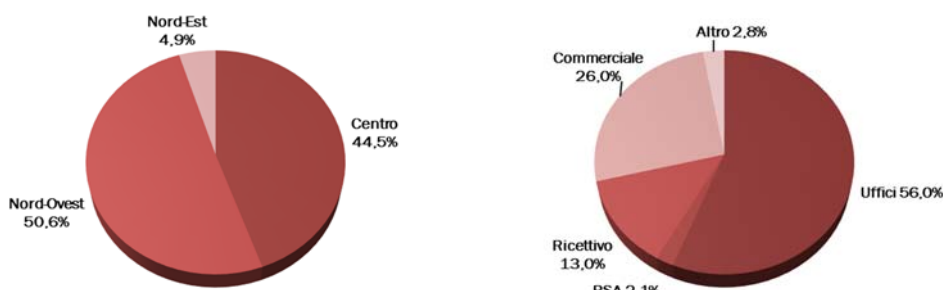
Il portafoglio immobiliare del Fondo risulta prevalentemente locato, con un monte canoni annuo complessivo al 30 giugno 2019 pari a circa 5,44 milioni di Euro con una redditività lorda pari a 4,94% circa rispetto ai prezzi di acquisto, e pari al 5,41% rispetto al valore corrente.

In relazione all'investimento nel "Centro Commerciale Treviglio", sito in Treviglio, via Monte Grappa n. 31, di seguito si riporta il prospetto di sintesi dei dati relativi alla partecipazione nella Socrate Retail S.r.l., società immobiliare costituita dal Fondo per la gestione della galleria commerciale del Centro Commerciale:

Denominazione	Quota partecipazione	Prezzo di acquisto/costituzione (Euro)	Valutazione al 30 giugno 2019 (Euro)
Socrate Retail S.r.l.	100%	4.116.500	4.334.844

Di seguito si riportano dei grafici riepilogativi dell'asset allocation per destinazioni d'uso e per area geografica oltre al riepilogo del valore degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

Asset allocation per valore degli immobili al 30 giugno 2019



Valore degli immobili per fasce di scadenza contrattuale



I finanziamenti ipotecari alla data della presente Relazione sono tutti estinti.

L'ATTIVITÀ DI GESTIONE

L'attività del Fondo dei primi sei mesi del 2019 si è concentrata nella gestione dei rapporti con i conduttori, anche attraverso il recupero della morosità dei canoni, e nella ricerca di nuovi affittuari per le porzioni sfitte oltreché alla gestione amministrativa e tecnica degli immobili in portafoglio.

Le attività, condotte anche in coordinamento con il *property* e *facility manager* del Fondo, sono state orientate a:

- la gestione dei rapporti contrattuali con i conduttori degli immobili ed agli adempimenti di natura amministrativa e fiscale: con riferimento all'immobile sito in Roma, via Longoni 53 è stato definito un

contratto di locazione per l'attività di somministrazione presente all'interno dell'immobile. In riferimento all'immobile di Padova, nel corso del primo trimestre 2019 è stato stipulato un nuovo contratto di locazione con il principale conduttore dell'immobile avente ad oggetto sia le superfici del precedente contratto che le restanti superfici sfitte dell'immobile. Sull'immobile di Roma via Farini, si è proceduto alla stipula di un nuovo contratto di locazione avente ad oggetto due locali commerciali, liberatisi nel corso del primo trimestre 2019, mentre a giugno 2019 è stato sottoscritto un ulteriore contratto di locazione per la residua unità immobiliare sfitta. Sono in corso trattative avanzate volte alla locazione dell'immobile di Medesano. Infine, per quanto attiene alla galleria del centro commerciale sito in Treviglio, attraverso la società di gestione del centro, la Socrate Retail S.r.l., nel corso del primo semestre 2019 è stato stipulato un nuovo contratto con un operatore commerciale del settore della somministrazione e si è proceduto al rinnovo del contratto relativo a una posizione commerciale già presente nel centro.

- la valorizzazione e/o manutenzione straordinaria degli immobili in portafoglio: in relazione all'immobile di Roma, via Longoni, nel primo semestre 2019 sono stati completati i lavori di implementazione dei dispositivi antincendio in considerazione della necessità di procedere ad una piena valorizzazione dell'immobile. Nel semestre in oggetto sono state altresì avviate e concluse le opere di rifacimento degli impianti di raffrescamento del Centro Commerciale sito in Treviglio. Infine, sull'immobile di Codogno sono stati effettuati dei lavori di manutenzione edili ed attinenti agli impianti.
- le attività di rinegoziazione dei contratti di locazione in scadenza e regolarizzazione delle situazioni pendenti: proseguono le interlocuzioni con la Pubblica Amministrazione per la regolarizzazione della posizione di indennità di occupazione con il Ministero dell'Interno, inerente all'immobile sito in Roma, via Farini 40. È altresì in corso di definizione il nuovo contratto di locazione con l'INPS, conduttore dell'immobile di Roma, via Longoni 53, in indennità extra-contrattuale da fine novembre 2018.
- la ricerca di conduttori per gli immobili interamente sfitti in portafoglio sia direttamente che tramite l'ausilio dell'advisor Cushman & Wakefield LLP. Si fa riferimento agli immobili di Segrate (MI), via Cassanese 224 e Perugia, via Scarlatti 6 e 43.
Inoltre, per la commercializzazione delle unità disponibili degli immobili parzialmente affittati, sono stati affidati/rinnovati nel 2019 alcuni incarichi di commercializzazione ad intermediari locali per gli immobili di Perugia, via del Fosso 2 bis, Roma, via Farini 40 e Segrate, via Cassanese. Continua invece il supporto per la ricerca di un conduttore per l'immobile di Medesano (PR), strada Santa Lucia da parte dell'operatore specializzato nel settore RSA, incaricato per la commercializzazione.
- il monitoraggio dei pagamenti dei canoni di locazione da parte dei conduttori al fine di evidenziare i crediti scaduti ed il relativo *ageing*, e porre in essere le necessarie attività di recupero crediti sia stragiudiziali che giudiziali. In merito, si rileva che l'ammontare dei crediti scaduti da più di 30 giorni, al 30 giugno 2019, è pari a circa Euro 1,388 milioni; proseguono le attività di recupero del credito per il tramite di azioni monitorie, anche attraverso l'utilizzo di pignoramenti presso terzi. In particolare, in relazione all'immobile di Roma, via Farini, nel mese di aprile 2019, all'esito di un pignoramento sono stati incassati ca. 37 mila euro afferenti a crediti nei confronti della Pubblica Amministrazione, mentre nel mese di giugno 2019 è stato attivato un ulteriore decreto ingiuntivo per il recupero di ratei afferenti a canoni di locazione pregressi non corrisposti.
Nel corso del periodo di riferimento, in riferimento al portafoglio immobiliare del Fondo, sono stati incassati circa Euro 486 mila relativi ai crediti per canoni di locazione e oneri accessori pregressi.
Si segnala inoltre che nel mese di luglio sono pervenuti incassi per circa Euro 236 mila da parte di alcuni conduttori del Fondo sempre per canoni e oneri accessori pregressi.
- la verifica e regolarizzazione del patrimonio immobiliare, in vista delle future dismissioni.

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

Rinnovo organi sociali per il triennio 2019 – 2021

Con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018, è venuto a scadenza il mandato conferito al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale e di conseguenza l'Assemblea Ordinaria dei Soci, tenutasi in data 19 aprile 2019 ha nominato i nuovi componenti.

In pari data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la Nomina del Presidente, del Vice Presidente e dell'Amministratore Delegato nonché la nomina dei componenti i vari comitati.

Si riporta di seguito la loro composizione.

- | | |
|---------------------------|-----------------------------|
| ▪ Fabrizio Caprara | Presidente |
| ▪ Mario Delfini | Vice Presidente |
| ▪ Giovanni Maria Benucci | Amministratore Delegato |
| ▪ Luigi Gaspari | Amministratore Indipendente |
| ▪ Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente |

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

- | | |
|----------------------|-------------------|
| ▪ Mario Venezia | Presidente |
| ▪ Vincenzo Sportelli | Sindaco effettivo |
| ▪ Luciano Festa | Sindaco effettivo |
| ▪ Edoardo Ialongo | Sindaco supplente |
| ▪ Marina De Nicola | Sindaco supplente |

Il Comitato Investimenti, organo consultivo tecnico della Società, è composto attualmente dai seguenti 5 membri:

- Giovanni Maria Benucci (Coordinatore del Comitato)
- Massimiliano Capece Minutolo
- Alessandro Caltagirone
- Marco Bianconi
- Andrea De Santis

Il Comitato Supervisione Rischi e Controllo è composto da 5 membri:

- | | |
|---------------------------|---|
| ▪ Luigi Gaspari | Amministratore Indipendente (Presidente del Comitato) |
| ▪ Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente |
| ▪ Francesco Sirianni | Responsabile della Funzione <i>Compliance</i> e Antiriciclaggio |
| ▪ Federico Leonardi | Responsabile della Funzione <i>Internal Audit</i> |
| ▪ Lelio Mazzarella | Responsabile della Funzione <i>Risk Management</i> |

Il Comitato di Remunerazione attualmente composto da 3 membri:

- | | |
|---------------------------|---|
| ▪ Fabrizio Caprara | Presidente |
| ▪ Luigi Gaspari | Amministratore Indipendente (Presidente del Comitato) |
| ▪ Raffaele Giovanni Rizzi | Amministratore Indipendente |

Società di revisione

In data 30 aprile 2013, l'Assemblea degli Azionisti, su proposta del Collegio Sindacale, ha incaricato la società KPMG S.p.A. per la revisione legale per il novennio 2013 – 2021.

Il Regolamento (UE) 2016/679 sulla protezione dei dati (c.d. *General Data Protection Regulation*)

Lo scorso 25 maggio 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) 2016/679 sulla protezione dei dati, il c.d. *General Data Protection Regulation* (di seguito, "GDPR" o "Regolamento UE"), che introduce importanti novità in materia di protezione dei dati personali (privacy). L'obiettivo del GDPR è armonizzare le leggi sulla riservatezza delle informazioni e sulla privacy nell'ambito dell'Unione Europea e proteggere i dati personali oggetto di trattamento. Le nuove disposizioni si ispirano al principio di maggiore responsabilizzazione che attribuisce al titolare del trattamento il compito di assicurare ed essere in grado di comprovare il rispetto delle regole a tutela dei dati personali. Se diminuiscono infatti gli adempimenti formali che caratterizzavano le previgenti disposizioni normative in materia, quali ad esempio, la notificazione dei trattamenti al Garante, è sulla responsabilizzazione (*accountability*) dei titolari del trattamento che ruota il perno del corretto e lecito trattamento dei dati personali. In

particolare, il nuovo quadro normativo pone l'accento sulla responsabilizzazione del titolare del trattamento nell'adottare adeguate misure di sicurezza volte all'implementazione dei principi di protezione dei dati personali declinati nel Regolamento UE (i.e. liceità, correttezza, trasparenza, necessità e minimizzazione dei dati, limitazione della conservazione, integrità e riservatezza, etc.) nonché nella capacità di dimostrare che le misure adottate siano effettivamente applicate ed efficaci. Tra le principali novità introdotte dal GDPR si segnalano:

- l'istituzione dei registri delle attività di trattamento, finalizzati a rendere un quadro unitario e aggiornato dei trattamenti effettuati, contenente le informazioni di cui all'art. 30 del Regolamento UE;
- il procedimento di notifica al Garante per la protezione dei dati personali di una violazione dei dati personali (che presuppone l'adozione delle conseguenti misure tecniche e organizzative nell'ambito della Società);
- l'introduzione di misure tecniche e organizzative necessarie al fine di garantire che l'esercizio dei diritti degli interessati nonché il riscontro alle richieste da questi presentate avvenga nel rispetto dei requisiti specificamente previsti dal GDPR.

La Direttiva 2014/65/EU c.d. MiFID II e il Regolamento UE n. 600/2014, c.d. MiFIR

La Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 Maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari (di seguito la "MiFID II" o la "Direttiva"), congiuntamente con il Regolamento 600/2014 (di seguito il "Regolamento MiFIR") ed i rispettivi atti delegati costituiscono l'evoluzione della disciplina europea in tema di mercati finanziari. La Direttiva, il Regolamento e gli atti delegati sono entrati in vigore lo scorso 3 Gennaio 2018.

Tali atti normativi, si pongono nel solco già tracciato dalla Direttiva 2004/39/UE (di seguito la "MiFID I") e, in linea con quest'ultima, delineano un quadro di regole comuni, a livello europeo, riguardanti la tutela degli investitori, la prestazione dei servizi e delle attività di investimento (tra cui anche la commercializzazione dei FIA da parte delle SGR) nonché si pongono l'obiettivo di regolamentare, uniformandola, l'attività dei mercati finanziari. Detta riforma è stata recepita a livello normativo primario nel nostro ordinamento mediante l'emanazione del Decreto legislativo del 3 Agosto 2017, n. 129, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 25 Agosto 2017, che ha apportato significative modifiche al Decreto legislativo n. 58/1998 (di seguito il "TUF"), e a livello secondario, con l'emanazione di una nuova edizione del Regolamento Intermediari (Delibera Consob 20307 del 15 febbraio 2018), del Regolamento Mercati e del Regolamento Emittenti. Le novità apportate al regime previgente sono numerose e, in taluni casi, presentano una portata radicale e profondamente impattante. Tra le innovazioni introdotte da MiFID II, uno degli argomenti di maggior impatto è certamente l'introduzione di una specifica disciplina relativa alla *product governance*, ovvero un nuovo complesso di regole organizzative e di condotta, destinate sia ai produttori sia ai distributori di prodotti finanziari che gli intermediari dovranno rispettare già in sede di ideazione degli stessi e di individuazione delle strategie e delle modalità di distribuzione. Ulteriori novità normative introdotte dalla MiFID II sono:

- l'ampliamento degli obblighi di informazione ai clienti, sia con riguardo alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, che alle informazioni relative agli strumenti finanziari, alla strategia di investimento proposte, alla comunicazione su costi e oneri connessi ai servizi di investimento o accessori (che sono stati ampliati e prevedono anche un'attività informativa costante da svolgere nei confronti dei clienti nel corso del rapporto);
- la nuova disciplina in tema di esperienza e competenze del personale addetto all'offerta dei prodotti. Il personale che fornisce ai clienti informazioni riguardanti strumenti finanziari deve possedere almeno uno dei requisiti di conoscenza e competenza individuati dal Decreto. Per lo stesso personale si prevede anche l'obbligo per la SGR di garantire che i membri del personale mantengano qualifiche idonee e aggiornino le proprie conoscenze e competenze attraverso un percorso continuo di formazione o sviluppo personale pertinente alla propria qualifica che preveda, almeno ogni dodici mesi, la partecipazione a un corso della durata di almeno trenta ore.

Regolamentazione sulla gestione collettiva del risparmio – Modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio

Il 23 dicembre 2016 Banca d'Italia ha emanato un provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa Banca d'Italia in data 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito, il Provvedimento), motivate dall'esigenza di aggiornare e consolidare per ragioni di organicità e sistematicità la normativa regolamentare in materia nonché per recepire le recenti modifiche alla disciplina comunitaria e nazionale. Si segnala che le modifiche concernono, tra l'altro:

- (i) il recepimento della disciplina del depositario di OICVM prevista dalla Direttiva 2014/91/UE ("UCITS V"), attuata a livello primario dal d.lgs. n. 71/2016;
- (ii) l'attuazione dell'art. 46-ter del TUF che stabilisce le condizioni in base alle quali i FIA UE possono concedere finanziamenti in Italia;
- (iii) la semplificazione di taluni aspetti della disciplina dei gestori c.d. sotto soglia che operano principalmente nei settori del private equity e del venture capital;
- (iv) il chiarimento della portata di alcune disposizioni contenute nel Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio (i.e. limiti all'assunzione di partecipazioni, compenso della SGR – Provvigioni di

incentivo; attività di investimento: divieti e norme prudenziali di contenimento e frazionamento del rischio; FIA immobiliari non riservati e FIA di credito riservati).

Tali disposizioni, pubblicate in G.U. il 4 gennaio 2017, sono entrate in vigore in data 5 gennaio 2017. Tuttavia, sono state introdotte specifiche disposizioni transitorie per l'adeguamento ad alcune disposizioni del Provvedimento:

- alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017 per l'adeguamento dei prospetti contabili degli OICR agli schemi di cui agli Allegati IV.6.1, IV.6.2, IV.6.3 e IV.6.3-bis;
- 1° gennaio 2018 per l'adeguamento alle disposizioni in materia di modalità di calcolo delle provvigioni di incentivo.

Regolamentazione sulla gestione collettiva del risparmio – Modifiche al Regolamento Congiunto

Con atto congiunto Consob-Banca d'Italia del 27 aprile 2017 sono state apportate modifiche al Regolamento adottato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi dell'articolo 6, comma 2-bis, del TUF, in data 29 ottobre 2007 (cd. Regolamento Congiunto), volte a recepire le disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dettate dalla Direttiva 2014/91/UE (cd. UCITS V) e dagli Orientamenti per sane politiche retributive a norma della Direttiva UCITS V e della Direttiva 2011/61/EU (cd. AIFMD).

Disposizioni di carattere fiscale in vigore al 30 giugno 2019 di specifico interesse per i fondi comuni immobiliari

1. Regime di tassazione dei proventi di natura finanziaria.

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

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

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

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

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

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

Per effetto di questa disposizione i gestori di patrimoni individuali (Banche, SIM, S.G.R.) che, nell'ambito dei patrimoni gestiti, detengono quote di fondi comuni immobiliari sono tenuti a fornire specifiche indicazioni sull'ammontare delle quote da essi detenute alle S.G.R. sostituiti d'imposta nonché agli intermediari aderenti ai sistemi di deposito accentrato tenuti ad applicare la ritenuta sui proventi dei fondi immobiliari ai sensi dell'articolo 7 del d.l. n. 351 del 2001 ai fini della disapplicazione della ritenuta alla fonte.

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

2. Imposte locali sugli immobili

2.1 IMU

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

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

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

Sono compresi anche gli immobili strumentali e quelli alla cui produzione o scambio è diretta l'attività d'impresa ad eccezioni dei cosiddetti "immobili merci". Infatti a decorrere dall'1.1.2014 sono esenti dall'imposta municipale propria i fabbricati costruiti o fabbricati oggetto di incisivo recupero e destinati dall'impresa alla vendita fintanto che permanga tale destinazione e non siano in ogni caso locati. Nel caso in cui una soltanto di tali due condizioni dovesse mancare, il fabbricato tornerebbe a scontare il tributo.

Il co. 707 lett. b) n. 3 dell'art. 1 della L. 147/2013, modificando il co. 2 dell'art. 13 del DL 201/2011, dispone che, a decorrere dal 2014, l'IMU non è dovuta tra l'altro, per i fabbricati di civile abitazione destinati ad alloggi sociali come definiti dal DM 22.4.2008³.

E' ad oggi in vigore una riduzione del 25% dell'IMU dovuta per gli immobili locati a canone concordato di cui alla L. 9.12.98 n. 431. L'imposta, determinata applicando l'aliquota stabilita dal Comune, quindi, è ridotta al 75%.

Il comma 21 della Legge 208/2015 ha apportato, già dal 2016, sostanziali modifiche nella determinazione della rendita catastale degli immobili a destinazione speciale e particolare, censibili nella categoria catastale dei gruppi D ed E da effettuare tramite stima diretta. Tale stima deve tener conto del suolo e delle costruzioni, nonché degli elementi ad essi strutturalmente connessi che ne accrescono la qualità e l'utilità, nei limiti dell'ordinario apprezzamento. Tuttavia, sono esclusi dalla medesima stima diretta i macchinari, i congegni, le attrezzature, gli altri impianti, funzionali allo specifico processo produttivo.

Anche per i fabbricati già censiti nei gruppi "D" ed "E", è possibile presentare gli atti di aggiornamento ai fini della rideterminazione della rendita catastale, nel rispetto dei suddetti criteri, attraverso la procedura informatica Docfa (DM 701/94).

La rendita "proposta" avrà effetto dal 2019 se l'aggiornamento è avvenuto in data successiva al 1° gennaio 2018 in quanto il punto di partenza per la determinazione della nuova base imponibile Imu è la rendita vigente in catasto al 1° gennaio dell'anno di imposizione.

I terreni agricoli pur essendo soggetti all'imposta, godono di alcune esenzioni che, in breve, vi riportiamo. L'esenzione riguarda:

- i terreni agricoli ubicati nei comuni montani individuati dalla circolare 9 del 14 giugno 1993;
- i terreni agricoli posseduti e condotti dai coltivatori diretti e IAP iscritti all'INPS;
- i terreni agricoli ubicati nei comuni delle isole minori;
- i terreni agricoli a immutabile destinazione agro-silvo-pastorale a proprietà collettiva indivisibile e inusucapibile.

2.2 TASI

La Tasi, finalizzato a finanziare i servizi indivisibili dei comuni (a titolo esemplificativo: verde pubblico, manutenzione strade, illuminazione pubblica, sicurezza, ecc.), si applica a tutti gli immobili assoggettati ad IMU, fatta eccezione per i terreni agricoli e dal 2016 per i terreni ricadenti in aree montane indicate dalla circolare n° 9 del 14 giugno 1993, per i terreni ubicati nelle isole minori nonché per le abitazione principale non di lusso e per i fabbricati di civile abitazione destinati ad alloggi sociali¹. La base imponibile della TASI è quella prevista ai fini dell'applicazione dell'IMU.

È dovuta sia dai possessori degli immobili (proprietari ovvero titolari di diritto reale di usufrutto, uso, abitazione, ecc.) che da coloro che utilizzano a qualsiasi titolo gli immobili (occupanti, anche di fatto). E' il comune a stabilire la quota parte di tributo dovuto dal possessore (tra un minimo del 70% ed un massimo del 90%) e dall'utilizzatore (tra un minimo del 10% ed un massimo del 30%). In caso di pluralità di possessori e di utilizzatori, essi sono obbligati in solido al pagamento delle rispettive obbligazioni tributarie (distintamente per i possessori e gli utilizzatori).

Per le detenzioni temporanee fino a sei mesi la TASI è dovuta unicamente dal possessore dei locali e delle aree a titolo di proprietà, usufrutto, uso, abitazione e superficie. In caso di locazione finanziaria, è dovuta dal locatario a decorrere dalla data di stipula e per tutta la durata del contratto, coincidente con la riconsegna dell'immobile risultante dal verbale.

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

I fabbricati costruiti e destinati dall'impresa costruttrice alla vendita, fintanto che permanga tale destinazione e non siano in ogni caso locati, l'aliquota TASI è fissata allo 0,1% con possibilità da parte dei Comuni di modificarla in aumento, sino allo 0,25% e in diminuzione, fino all'azzeramento.

Come già indicato per l'IMU anche ai fini TASI valgono le disposizioni agevolative relative alle modifiche delle rendite catastali degli immobili censiti nei gruppi D ed F e la riduzione del 25% del tributo dovuto per gli immobili locati a canone concordato di cui alla L. 9.12.98 n. 431.

Per i locali in multiproprietà ed i centri commerciali integrati il soggetto che gestisce i servizi comuni è responsabile del versamento della TASI dovuta per i locali e le aree scoperte di uso comune e i locali e le aree scoperte in uso esclusivo ai possessori o detentori, fermi restando nei confronti di questi ultimi, gli altri obblighi o diritti derivanti dal rapporto tributario riguardante i locali e le aree in uso esclusivo.

L'aliquota di base è l'1 per mille. Il Comune può ridurre l'aliquota sino all'azzeramento ovvero la può aumentare fino ad un massimo del 2,5 mille, rispettando comunque il limite per cui la somma dell'aliquota TASI e IMU non può superare l'aliquota massima prevista ai fini IMU (6 per mille per l'abitazione principale e 10,6 per mille per gli altri immobili).

3. Imposta di registro, imposte ipotecarie e catastali

Le imposte di registro, ipotecarie e catastali sono dovute sulle operazioni di trasferimento degli immobili nelle quali il fondo interviene come parte acquirente (acquisto e/o apporto) o alienante.

Il decreto legislativo 14 marzo 2011, n. 23 ed il decreto-legge 12 settembre 2013 n. 104 convertito nella legge 8 novembre 2013, n. 128 hanno stabilito il riordino delle aliquote applicabili a partire dal 1 gennaio 2014.

In particolare, si segnala l'aumento dell'imposta fissa di registro a Euro 200, l'aumento dell'aliquota dell'imposta proporzionale di registro dal 7 al 9 per cento in tutti i casi in cui le operazioni sono esenti da IVA e rientrano nel campo di applicazione dell'imposta di registro (fabbricati ad uso abitativo) o fuori campo IVA e la contestuale soppressione delle imposte ipotecarie e catastali dovute in misura proporzionale che sono applicate in misura fissa (Euro 200).

È invece confermato il regime fiscale applicabile alle operazioni di compravendita di immobili strumentali posti in essere da soggetti passivi IVA, comprese quindi le S.G.R. per i fondi d'investimento, nonché il regime fiscale previsto per gli apporti di immobili prevalentemente locati posti in essere da soggetti passivi IVA e da enti di previdenza pubblici e privati.

In relazione a tale ultimo aspetto vi segnaliamo che a seguito di un interpello presentato in Agenzia delle Entrate in relazione al trattamento fiscale riservato all'apporto di immobili prevalentemente locati da parte di un Fondo di previdenza complementare a favore di un Fondo Immobiliare Chiuso, l'Agenzia, dopo le consultazioni raggiunte con il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il quale ha risposto con nota del 15 gennaio 2016, n. prot. 897, si è espressa negando la possibilità di usufruire di alcune agevolazioni di imposta di uso comune. Pertanto, tali apporti sono soggetti alle ordinarie imposte di registro del 9% (ipotecarie e catastali pari ad € 50 ciascuna), dovendosi ritenere abrogate le disposizioni agevolative, previste dall'art. 7 della Tabella, allegata al TUIR, limitatamente agli atti che recano costituzione o trasferimento, a titolo oneroso, di diritti reali su immobili, nell'ambito dei quali sono ricomprese anche le operazioni di apporto e conferimento di beni immobili.

Inoltre sono soggetti alle imposte di registro, ipotecaria e catastale nella misura fissa, per ciascuna imposta, gli atti comportanti l'alienazione di immobili dello Stato, di enti pubblici, di regioni, di enti locali o loro consorzi, ..., a beneficio dei fondi istituiti ai sensi dell'art. 33 del D.L. 98 del 2011.

Ai trasferimenti a titolo oneroso di terreni agricoli a favore di soggetti diversi da coltivatori diretti iscritti alla relativa gestione previdenziale ed assistenziale e imprenditori agricoli professionali (IAP) iscritti alla relativa gestione assistenziale e previdenziale l'imposta di registro applicabile è pari al 15%.

La legge di stabilità 2016 al co. 58 dell'art. 1, con una norma di interpretazione autentica e quindi con efficacia retroattiva, ha esteso le disposizioni di favore, quali imposta di registro in misura fissa ed esenzione dalle imposte ipotecarie e catastali, a tutti gli atti di trasferimento di aree comprese in piani di edilizia convenzionata, indipendentemente dal titolo di acquisizione della proprietà da parte degli enti locali e, quindi, sia per gli acquisti gratuiti che onerosi.

L'art. 7 del Decreto Crescita (DL 34/2019) prevede che, fino al 31.12.2021, le imposte di registro, ipotecaria e catastale sono dovute in misura fissa (200,00 euro ciascuna), per i trasferimenti, anche esenti da IVA, di interi fabbricati, a favore di imprese di costruzione o di ristrutturazione immobiliare, a condizione che, nei 10 anni successivi all'acquisto, le imprese acquirenti provvedano alla demolizione e ricostruzione degli stessi, anche con variazione volumetrica rispetto al fabbricato preesistente ove consentita dalle vigenti norme urbanistiche, oppure alla manutenzione straordinaria o restauro o risanamento conservativo o ristrutturazione edilizia ed alla successiva alienazione, anche frazionatamente, purché l'alienazione riguardi almeno il 75% del volume del nuovo fabbricato, sempreché la ricostruzione avvenga conformemente alla normativa antisismica e con il conseguimento della classe energetica NZEB, A o B.

4. Imposta di bollo

L'articolo 19 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201 convertito, con modificazioni, nella legge 22 dicembre 2011, n. 201, ha istituito l'imposta di bollo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari. Sono esclusi dall'imposta i partecipanti che siano fondi pensione, fondi di assistenza sanitaria nonché i soggetti diversi dai clienti come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 come modificato dal Provvedimento del 22 giugno 2012.

Fuori dei casi indicati, l'imposta è dovuta, annualmente, anche per l'anno 2019, con l'aliquota 2 per mille, con un limite massimo di Euro 14.000 soltanto per i soggetti diversi dalle persone fisiche.

L'imposta è calcolata sul valore di mercato dei prodotti finanziari al termine del periodo di rendicontazione. In mancanza del valore di mercato è calcolata sul valore nominale o di rimborso. Per le quote di fondi comuni d'investimento immesse in sistemi di deposito accentrato, l'imposta è dovuta dall'intermediario finanziario – definito soggetto gestore – che intrattiene direttamente con il partecipante un rapporto di amministrazione, custodia, deposito, gestione o altro stabile rapporto. In proposito, si fa presente che, ai sensi dell'art. 8, comma 16 del D.L. n. 16/2012, per le comunicazioni relative a quote o azioni di OICR (tali sono i fondi comuni di investimento), per le quali sussista uno stabile rapporto con l'intermediario, in assenza di un formale contratto di custodia o amministrazione, in caso di mancata provvista da parte del cliente per il pagamento dell'imposta di bollo l'intermediario può effettuare i necessari disinvestimenti.

5. Rapporti con le pubbliche amministrazioni

La legge 23 dicembre 2014, n. 190 ha introdotto, dal 1° gennaio 2015, il c.d. *split payment* dell'IVA. In forza di questa previsione per le fatture emesse dal 1° gennaio 2015 nei confronti della Pubblica Amministrazione e di taluni enti pubblici, l'IVA indicata in fattura è versata direttamente dal committente dei servizi o dal cessionario dei beni all'erario e non al cedente dei beni o al prestatore. In particolari situazioni di fondi che investono prevalentemente in fabbricati locati e/o ceduti alla Pubblica Amministrazione, tale nuovo meccanismo di applicazione dell'IVA renderà più difficile la compensazione tra IVA passiva ed IVA attiva e potrebbe generare posizioni creditorie.

Con il Decreto-legge n.50/2017, l'art. 1 ha esteso, con decorrenza 01/07/2017, l'applicazione del meccanismo della scissione dei pagamenti dell'Iva (*split payment*) anche alle operazioni effettuate nei confronti di:

- tutte le amministrazioni, gli enti ed i soggetti inclusi nel conto consolidato della Pubblica Amministrazione, le società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato, di diritto o di fatto, le società controllate di diritto direttamente dagli enti pubblici territoriali;
- le società quotate inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana;

Dopo le modifiche previste dalla Legge 172/2017 rientrano nell'applicazione della scissione dei pagamenti anche i seguenti soggetti:

- gli enti pubblici economici nazionali, regionali e locali, comprese le aziende speciali e le aziende pubbliche di servizi alla persona
- le fondazioni partecipate da amministrazioni pubbliche per una percentuale complessiva del fondo di dotazione non inferiore al 70% o che comunque siano controllate da soggetti pubblici (è il caso, ad esempio, delle fondazioni attraverso cui gli Ordini professionali realizzano interessi collegati alle professioni che rappresentano)
- le società controllate direttamente o indirettamente dagli enti sopra elencati e dalle società soggette allo *split payment*
- le società partecipate per una quota non inferiore al 70% da amministrazioni pubbliche e da enti e società soggette allo *split payment*.

Per facilitare l'individuazione dei nuovi soggetti rientranti nel regime dello *split payment*, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha pubblicato sul proprio sito internet, il 19 dicembre 2017, con effetto a partire dal 1° gennaio 2018, alcuni elenchi che permettono ai soggetti passivi Iva di verificare le informazioni relative ai cessionari/committenti e stabilire se applicare la scissione dei pagamenti

Si ricorda che dal 2015 è entrata pienamente in vigore la normativa sulla fatturazione elettronica prevista dall'articolo 1, commi da 209 a 214, della legge 24 dicembre 2007, n. 244 e del decreto ministeriale 3 aprile 2013, n. 55. Tale disciplina prevede che le prestazioni di servizi e le cessioni di beni poste in essere nei confronti della Pubblica Amministrazione e di altri enti pubblici devono essere documentate da una fattura elettronica. In mancanza di fattura elettronica è fatto divieto di procedere al pagamento di quanto dovuto.

6. Fatturazione elettronica

La Legge di Stabilità 2018 ha stabilito, a partire dal 1° gennaio 2019, l'obbligo di fatturazione elettronica per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate tra soggetti residenti, stabiliti o identificati nel territorio dello Stato.

Quotazione in Borsa

Il Fondo Socrate ha avviato le negoziazioni in data 30 gennaio 2014 e, come da prassi di Borsa Italiana S.p.A. per l'inizio delle quotazioni di prodotti non soggetti ad un'offerta al mercato, il valore di riferimento iniziale è stato posto pari al NAV al 31 dicembre 2013, corrispondente ad Euro 512,838.

Nel corso del 2014, la quotazione ha gradualmente aggiornato i minimi arrivando a 219,00 euro (-57% di sconto) al 30 dicembre.

Nel corso del 2015, dopo un primo semestre in cui la quotazione si è mantenuta stabile, il terzo trimestre ha fatto registrare un temporaneo incremento salvo evidenziare, negli ultimi mesi dell'anno, un graduale riallineamento verso i valori medi del semestre precedente.

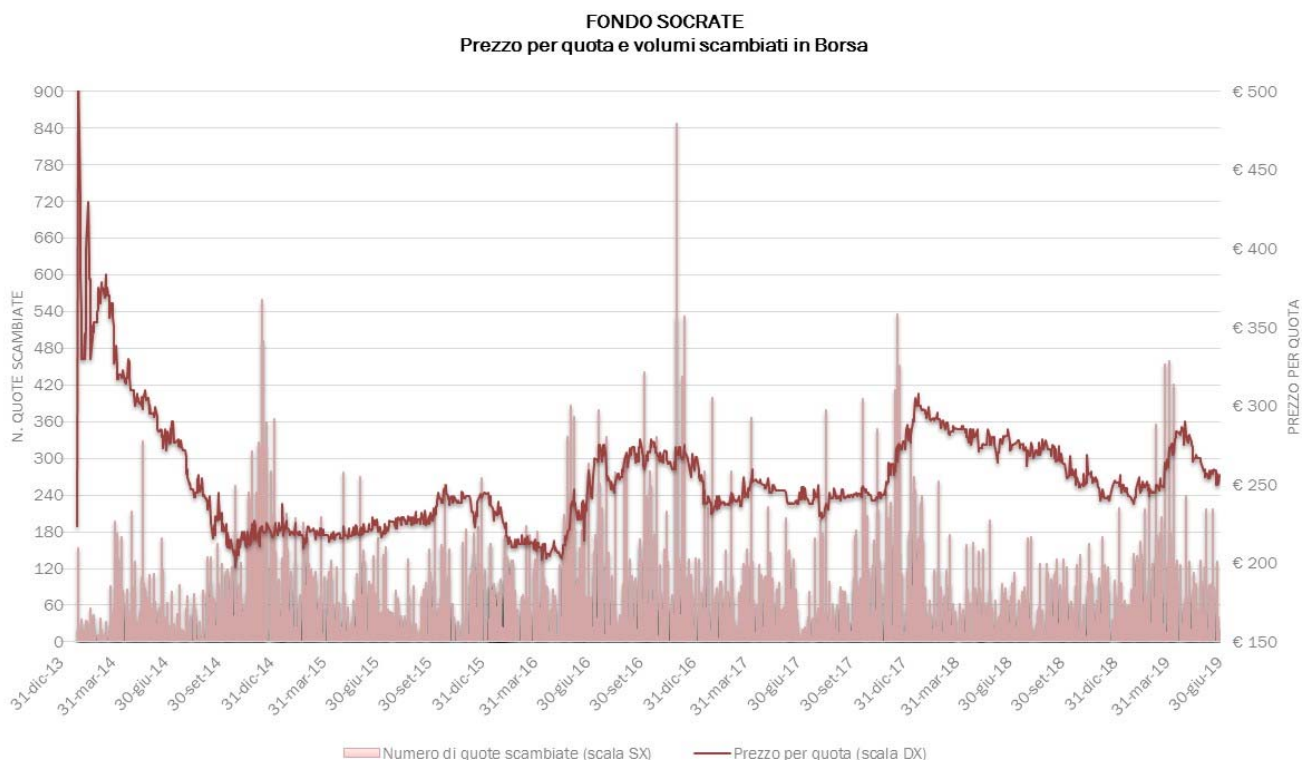
Nel corso del 2016 le quotazioni, dopo un primo semestre di oscillazioni al ribasso, hanno evidenziato una ripresa, che si è mantenuta stabile fino alla fine dell'anno.

Nel 2017 le quotazioni hanno alternato fasi di ribasso e di ripresa, con una più marcata tendenza al rialzo nell'ultimo bimestre dell'anno.

Nel 2018 l'andamento delle quotazioni ha presentato un iniziale rialzo, con un picco a fine gennaio (€ 308), per poi procedere con un graduale trend ribassista che ha visto chiudere l'anno con una quotazione intorno ai € 250.

Nel primo semestre 2019, dopo un rialzo delle quotazioni successivo alla chiusura del primo trimestre, il valore si è gradualmente riassetato intorno ai € 255 per quota a chiusura del periodo di riferimento.

I volumi giornalieri scambiati, con una media dall'avvio delle negoziazioni pari a 72 quote al giorno (per un controvalore medio di circa 18.000 euro), sono sostanzialmente in linea con quanto si osserva sul resto del mercato e sono segnaletici dell'illiquidità del mercato in cui si formano i prezzi.



VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo Socrate ha iniziato la propria attività il 26 marzo 2007; il valore nominale della quota al momento dell'avvio dell'operatività del Fondo era di Euro 500,000. Alla data della presente Relazione il valore di ciascuna quota risulta essere pari ad Euro 484,190 con un decremento, rispetto al valore nominale di Euro 15,81 pari al 3,16%.

26/03/2007	Euro	500,000
30/06/2007	Euro	502,689
31/12/2007	Euro	508,430
30/06/2008	Euro	516,545
31/12/2008	Euro	531,462
30/06/2009	Euro	527,101
31/12/2009	Euro	530,720
30/06/2010	Euro	535,070
31/12/2010	Euro	523,481
30/06/2011	Euro	524,062
31/12/2011	Euro	518,576
30/06/2012	Euro	521,904
31/12/2012	Euro	502,958
30/06/2013	Euro	512,838
31/12/2013	Euro	514,305
30/06/2014	Euro	510,484
31/12/2014	Euro	520,825
30/06/2015	Euro	524,878
31/12/2015	Euro	519,089
30/06/2016	Euro	521,368
31/12/2016	Euro	525,169
30/06/2017	Euro	525,725
31/12/2017	Euro	509,967
30/06/2018	Euro	501,865
31/12/2018	Euro	489,287
30/06/2019	Euro	484,190

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco del primo semestre 2019

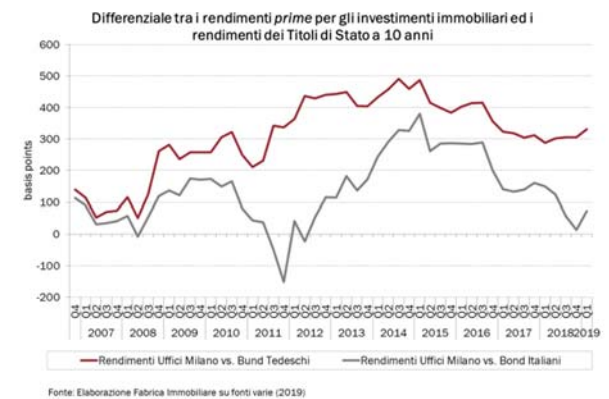
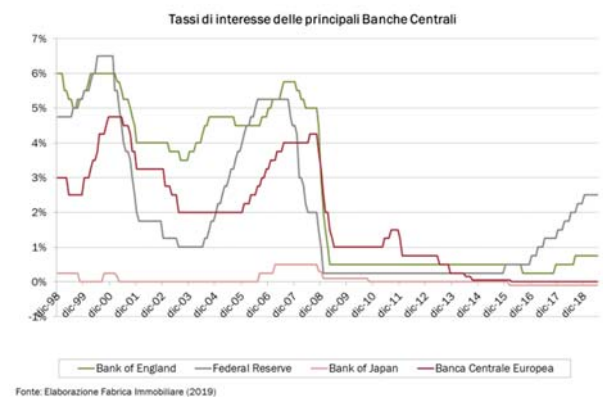
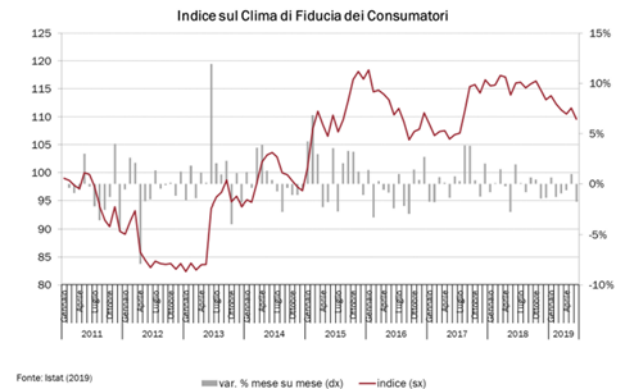
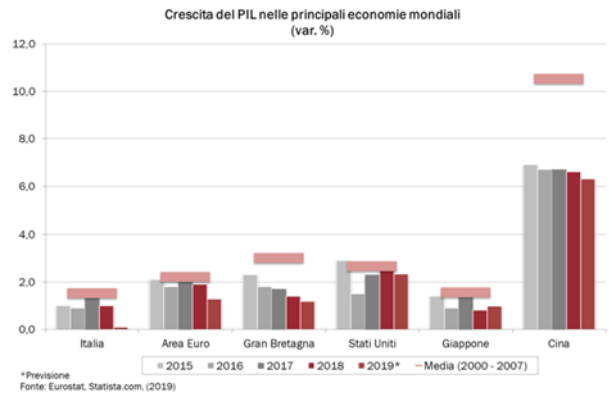
Si riporta di seguito la segmentazione della composizione del risultato di periodo suddiviso tra canoni di locazione, plusvalenze/minusvalenze da valutazione ed altri costi/ricavi relativi al primo semestre 2019 e l'analisi dei fattori che hanno contribuito alla variazione negativa del valore della quota.

Composizione del risultato di periodo	Semestre in corso	
Canoni di locazione ed altri proventi	Euro	3.069.641
Risultati strumenti finanziari	Euro	(95.571)
Utili realizzati da vendita immobili	Euro	-
Plusvalenza/Minusvalenze da valutazione	Euro	(1.568.252)
Altri costi/ricavi	Euro	(2.616.161)
Totale	Euro	(1.210.343)

Al riguardo si fa presente che il valore unitario della quota al 31 dicembre 2018 era pari ad Euro 489,287, la variazione negativa del valore unitario della quota del periodo è quindi pari a 5,097 corrispondente ad una variazione percentuale dell'1,04% da ricondurre prevalentemente all'effetto netto tra le minusvalenze derivanti dal valore stimato dall'Esperto Indipendente e i risultati dell'attività ordinaria del Fondo.

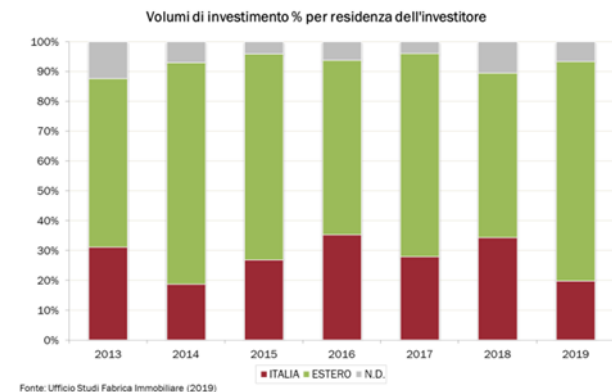
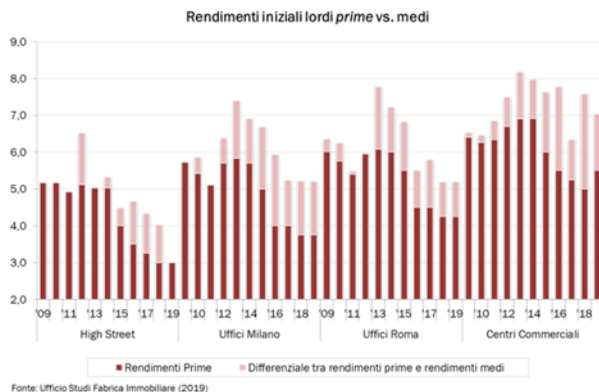
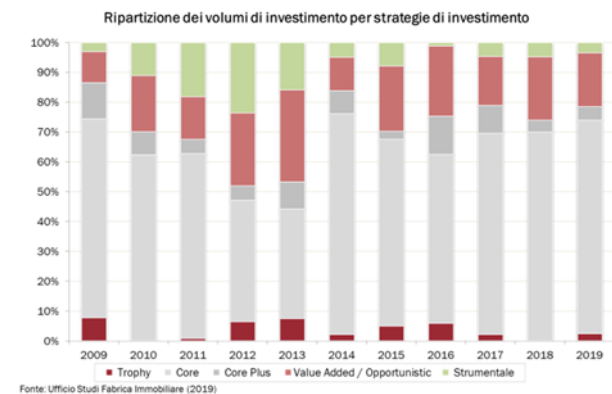
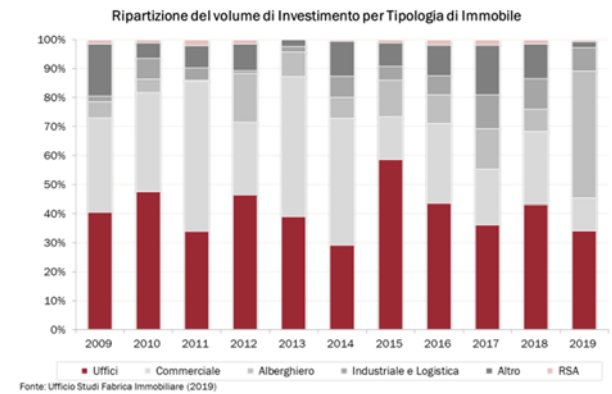
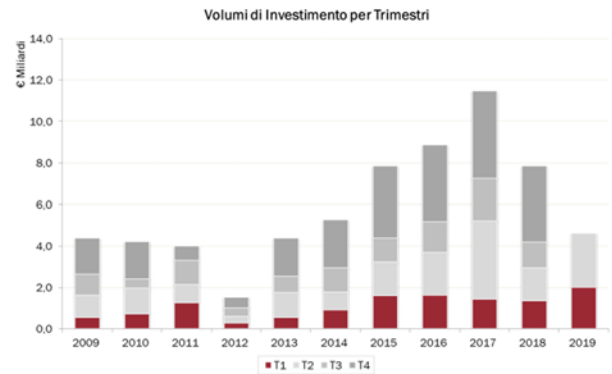
Scenario macroeconomico

- I dati consuntivi per il 2018 hanno mostrato per la gran parte dei Paesi sviluppati e in via di sviluppo una, seppur modesta, contrazione della crescita economica. L'andamento dei primi mesi del 2019 sta proseguendo sulla scia di una contingenza senza chiari segnali di precisa direzionalità, e ancora in balia delle alterne vicende sul fronte della "guerra commerciale" intrapresa dall'amministrazione americana con la Cina *in primis* ma anche con le altre principali controparti internazionali. Proprio gli Stati Uniti emergono in questo contesto generale per la relativa migliore condizione della propria economia.
- L'Italia ha visto nel 2018 una crescita del PIL dell'1% ca. Tuttavia, tutti i principali osservatori concordano nello stimare una crescita, per il 2019, significativamente più bassa e poco superiore allo zero. A ciò contribuiscono sia fattori esterni, quali la debole contingenza internazionale, che interni, riferibili principalmente alla domanda per consumi e spesa in investimenti, entrambe ancora deboli. Sul mercato finanziario il Paese soffre ancora delle tensioni con la *governance* europea sui propri conti pubblici. Al livello dell'economia reale la fiducia dei consumatori è in diminuzione rispetto ai massimi raggiunti fino al terzo trimestre dello scorso anno. L'occupazione invece fa segnare risultati positivi con un tasso di disoccupazione al 9,9% a maggio.
- Di fronte ai rischi di potenziale perdita di slancio della congiuntura, ma anche a causa di dinamiche che attengono alle manovre per mantenere competitive le rispettive economie sul piano valutario, le principali banche centrali reagiscono, almeno nelle dichiarazioni, mantenendo un approccio fortemente accomodante. Anche la Fed sembra possa tornare indietro sulla via del rialzo dei tassi, intrapresa già da alcuni trimestri e molto criticata dall'amministrazione Trump.



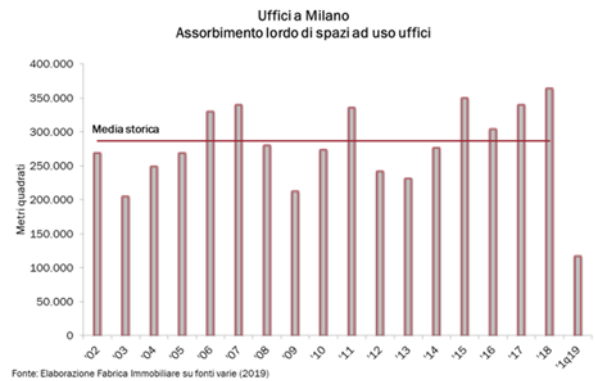
Investimenti immobiliari in Italia

- In termini di volumi transati, il mercato degli investitori istituzionali nel mercato immobiliare italiano, nel primo semestre 2019, ha annoverato scambi per un controvalore superiore ai 4,6 mld di Euro. Questo è il secondo migliore risultato di sempre, per la serie storica analizzata, dopo il 2017, anno record per il settore.
- Per la prima volta, nell'ambito della serie storica analizzata, l'asset class che ha catalizzato la maggior parte degli investimenti non è rappresentata né dagli uffici né dal commerciale, bensì dall'alberghiero, che ha pesato per il 44% del totale. Ciò essenzialmente a causa dell'importante operazione che ha visto l'acquisizione, da parte del gruppo francese LVMH della *property company* e operatore turistico-alberghiero Belmond. Il patrimonio di Belmond in Italia annovera gli hotel Splendido e Splendido Mare a Portofino, Villa San Michele a Fiesole, il Cipriani a Venezia, il Caruso a Ravello e gli hotel Timeo e Villa Sant'Andrea a Taormina. Il controvalore dell'operazione complessiva per la componente italiana del patrimonio è stato stimato in ca. € 1 mld. Gli uffici hanno rappresentato invece il 34% ca. dell'allocazione complessiva.
- Escluse le operazioni di portafoglio, l'area geografica che ha attratto la maggior parte degli investimenti è il Nord Ovest con un'incidenza sul totale del 55% ca., seguita dal Centro con il 29%, il Nord Est 11%, Sud e Isole 5%. La provenienza degli investitori resta per oltre i ¾ di matrice estera e la tipologia di investimenti perseguiti resta ancora in netta prevalenza legata ad operazioni dal profilo *core/core plus* in maniera non dissimile da quanto registrato negli ultimi anni.
- Per quanto riguarda i rendimenti medi e *prime* dei principali settori, la forte domanda continua a determinarne la compressione, ormai su livelli di minimo storico per molte *asset class*. In un mercato dei capitali ancora caratterizzato da abbondante liquidità a basso costo, in un contesto di nuova corsa al ribasso dei rendimenti dei *bond* sovrani, tali rendimenti si mantengono tuttavia attrattivi.



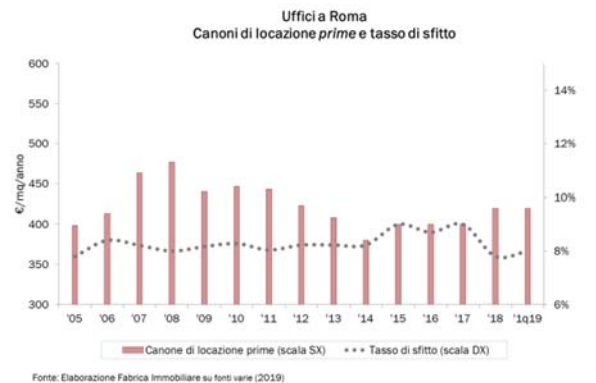
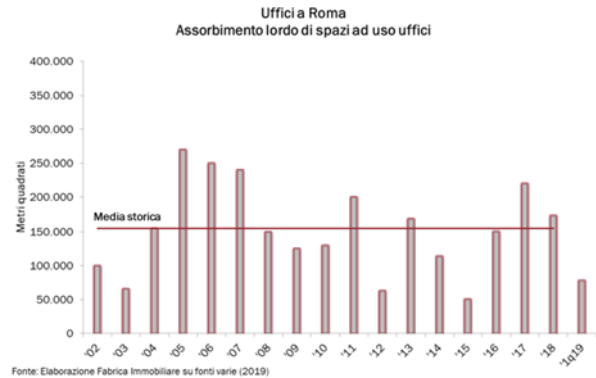
Uffici Milano

- Dal lato del *capital market*, nel primo semestre dell'anno, il comparto direzionale nel capoluogo lombardo ha registrato transazioni per un controvalore complessivo di poco superiore ad € 1,1 mld. Questo rappresenta oltre il 70% del totale del volume di transazioni nel settore uffici registrate in Italia.
- A livello dei fondamentali immobiliari si assiste ormai da alcuni trimestri ad un consolidamento dei segnali di forza espressi negli ultimi anni, soprattutto per quel che concerne la domanda da parte degli utilizzatori di spazi. Al primo trimestre 2019 il *take up* lordo è risultato superiore ai 100.000 mq, il tasso di sfritto è visto in diminuzione intorno al 12% ed il livello dei canoni *prime*, ormai in aumento costante dal 2015, ha raggiunto la parte alta del *range* fra 550 e 600 €/mq/anno.
- Gli immobili *prime* segnano livelli relativi al rendimento iniziale sui minimi mai raggiunti, prossimi o poco inferiori al 3,75% lordo. In generale anche i rendimenti medi sono visti in compressione. I rendimenti degli immobili in *location* secondarie ma caratterizzati da moderne soluzioni realizzative, risultano anch'essi in contrazione, con un differenziale intorno ai 100-150 bps rispetto al rendimento degli *asset prime*.



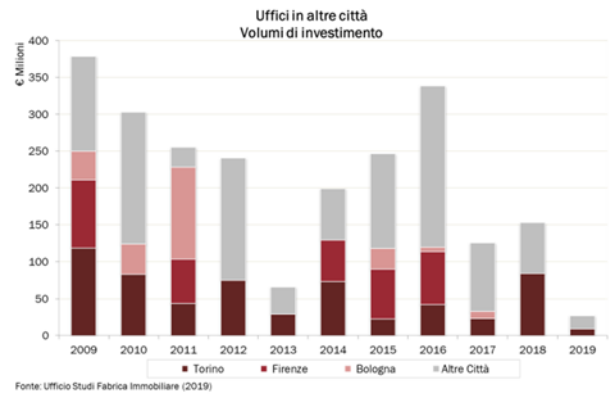
Uffici Roma

- Il mercato direzionale della Capitale ha annoverato, nel primo semestre dell'anno, un volume di transazioni poco superiore ad € 400 mln, il 26% ca. del totale nazionale, con un'incidenza delle operazioni dal profilo *value add* che, sebbene su volumi evidentemente inferiori, resta più marcata rispetto a Milano.
- Anche la piazza capitolina inizia a mostrare da alcuni trimestri un rafforzamento dei propri fondamentali immobiliari, soprattutto con riferimento ad una stabilizzazione della domanda di nuovi spazi in locazione da parte dei *tenant*. Tuttavia, l'entità di tale domanda non è ancora tale da apportare significative variazioni al livello medio dei canoni *prime*. Al primo trimestre 2019 il *take up* lordo è risultato pari a quasi 80.000, il tasso di sfritto è visto in lieve aumento intorno all'8% ed il livello dei canoni *prime* si attesta ancora intorno ai 420 €/mq/anno.
- Anche a Roma gli immobili *prime* segnano livelli relativi al rendimento iniziale sui minimi mai raggiunti, in questo caso, poco superiori al 4% lordo. I rendimenti medi sono visti in compressione ma con una maggiore variabilità a seconda della tipologia di immobile, laddove immobili *core* ma locati alla P.A., e magari di vecchia concezione realizzativa, vengono valutati dagli investitori con un approccio fortemente opportunistico.



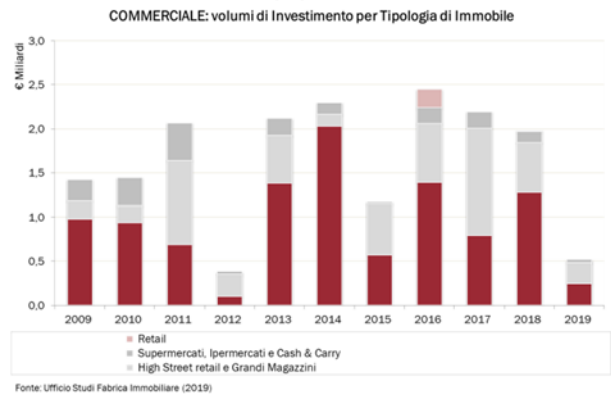
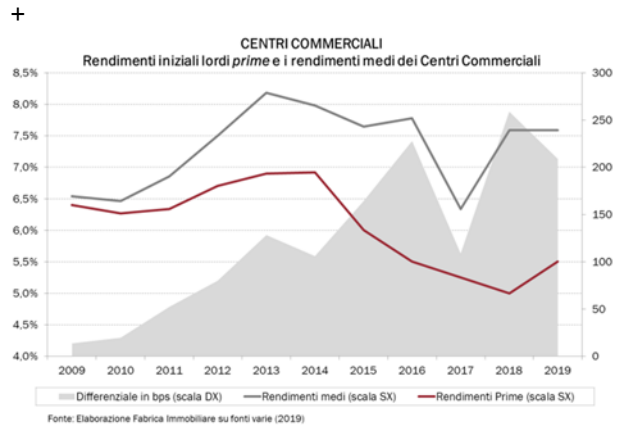
Uffici in altre città

- Nel primo semestre 2019 il volume di transazioni per asset ad uso uffici fuori dall'area milanese e da Roma ha pesato per meno del 2% ca. del totale. Ciò a riprova della fortissima concentrazione del settore sulle due principali piazze nazionali. In generale sulle piazze secondarie l'approccio degli investitori è principalmente rivolto ad operazioni dal profilo *value add* che, in alcuni contesti, possono rivelarsi profittevoli in ottica di cambio di destinazione d'uso, frequentemente di natura ricettiva o residenziale. Resistono, in ottica *core* le piazze di Torino e Bologna ma unicamente con riferimento allo *stock* di domanda già presente sul territorio. I rendimenti iniziali medi per le transazioni in uffici *core*, in città diverse da Roma e Milano, continuano ad essere superiori al 6%, garantendo dunque un premio rilevante rispetto ai rendimenti sulle due piazze principali.



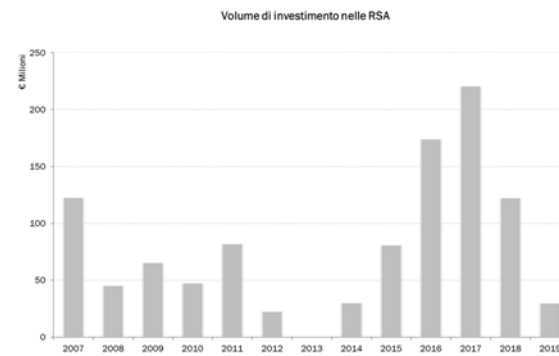
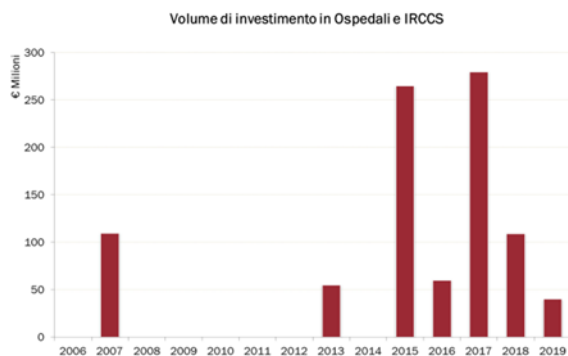
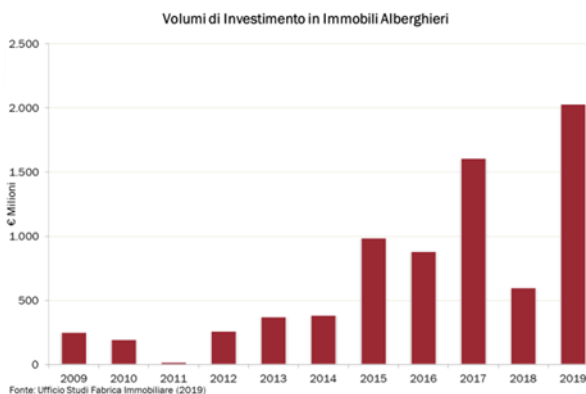
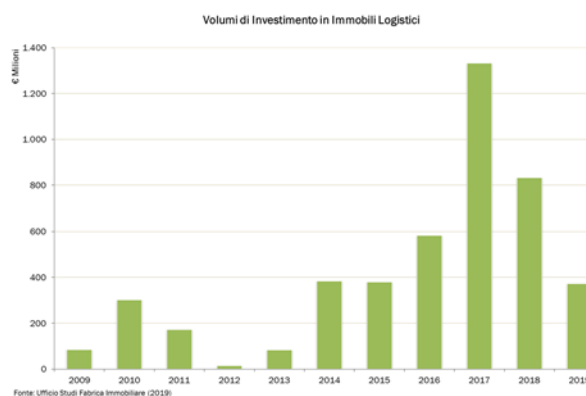
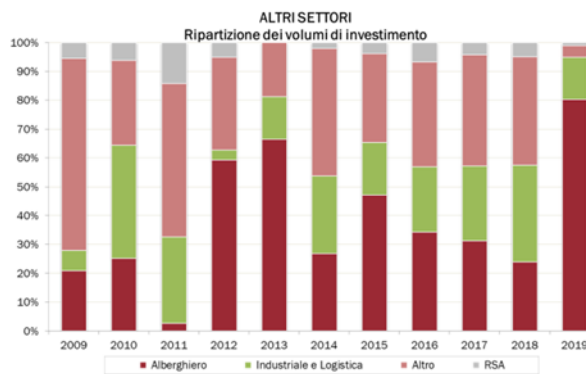
Retail

- Nel corso del primo semestre 2019, le transazioni di *capital market* riferibili al settore *retail* si sono attestate a poco più di € 500 mln; l'incidenza sul totale dei volumi transati è di ca. il 11%. Le operazioni si sono quasi equamente ripartite fra il segmento dei centri commerciali/outlet/retail park e quello dell'*high street retail/department store*.
- Il settore commerciale, in Italia, resta quello sul quale si può notare la maggiore distribuzione degli investimenti su differenti *location*: non solo Roma e Milano, ma praticamente tutti i centri di grandi ma anche medie dimensioni del centro-nord Italia, così come i principali centri del meridione. Oltre ai centri commerciali ed all'*high street retail*, la GDO continua a mantenere il suo *appeal*, con operazioni in valore assoluto di dimensioni inferiori ma costantemente nel radar di molti investitori con profilo di rischio-rendimento moderato.
- Considerate le alee di rischio implicite nell'impatto delle nuove tecnologie sulle abitudini dei consumatori, molti investitori iniziano a scontare un approccio un po' meno conservativo agli investimenti nel settore *retail*, soprattutto per il segmento dei centri commerciali, visto come quello potenzialmente più soggetto ad eventuali cambiamenti nelle modalità di consumo. Pertanto, il rendimento per i prodotti *prime* è visto in aumento per la prima volta dopo una discesa che durava dal 2014. Il *gap* fra rendimenti medi e *prime* è stabile intorno ai 200 bps.
- I rendimenti *prime* per il segmento *high street retail* sono stabili intorno ai livelli di minimo storico raggiunti nell'intorno del 3,00% lordo, livello che ancora sostiene la considerazione di questa *asset class* quale segmento più conservativo del mercato italiano e caratterizzato da una limitata offerta di prodotto.



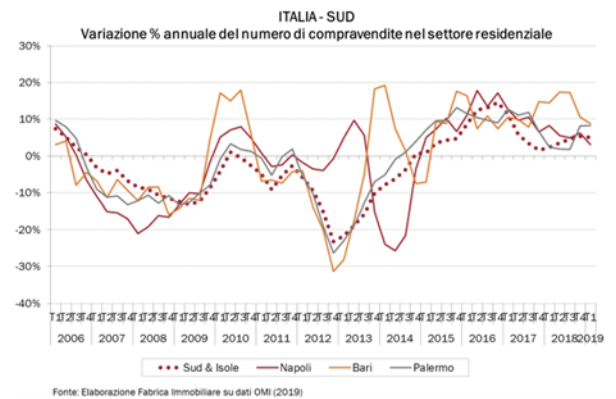
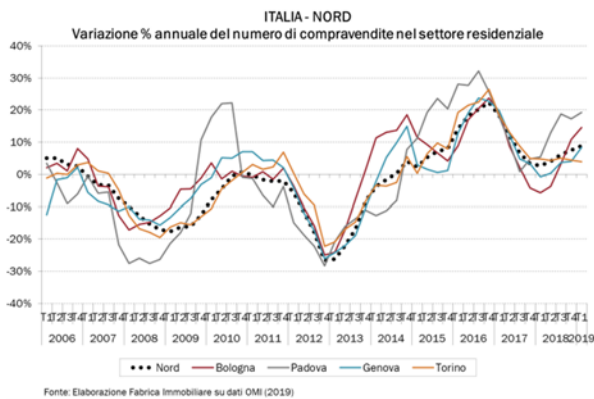
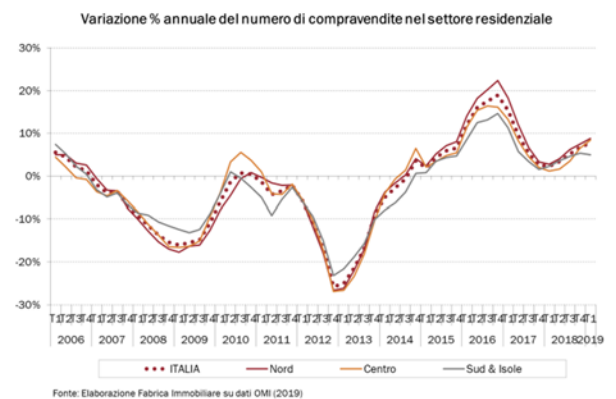
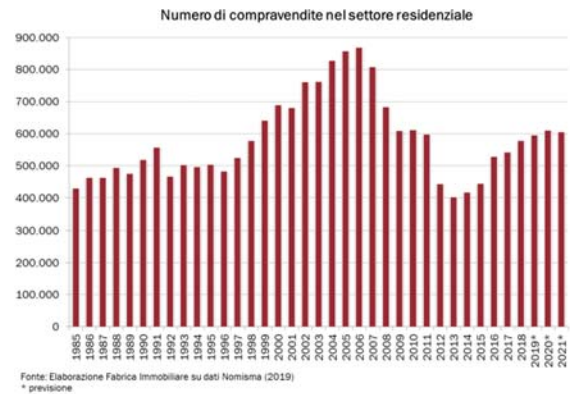
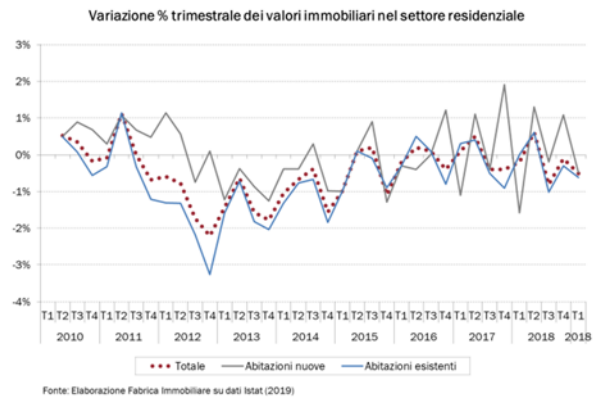
Gli altri settori

- Nel primo semestre 2019 gli altri settori diversi dai comparti direzionale e commerciale hanno fatto registrare transazioni complessive per oltre € 2,5 mld, rappresentando il 55% ca. del totale dei volumi transati nel mercato nazionale. Questa straordinaria *performance* è principalmente dovuta alla già citata operazione LVMH-Belmond su portafoglio alberghiero.
- Il **settore logistico** ha annoverato volumi per ca. € 370 mln, valore comunque in linea con le buone *performance* dimostrate da questa *asset class* negli ultimi anni. Il settore resta principalmente appannaggio di investitori esteri con un profilo di rischio maggiormente opportunistico (*private equity*). La forte domanda di investimento degli ultimi anni ha comunque determinato, almeno per i prodotti *prime* di ultima generazione, una forte compressione dei rendimenti medi ed un corrispondente incremento dei prezzi di acquisto al mq. Il settore continua a mantenere il proprio *appeal* in virtù del potenziale dovuto alla crescente domanda di spazi da parte di operatori dell'e-commerce e della logistica.
- Il **settore alberghiero** ha registrato in questo primo semestre dell'anno oltre € 2 mld di investimenti, valore record per la serie storica analizzata. Oltre all'operazione LVMH-Belmond si sono registrati altri importanti *deal* quali l'acquisto di un portafoglio di 15 *asset* da parte del *private equity* americano Oaktree, ed il passaggio di mano della proprietà di due immobili iconici quali il Capri Palace e l'hotel Bauer a Venezia.
- In generale il settore del **Healthcare** vive, nell'attuale contesto di mercato, un momento ancora abbastanza favorevole. Nell'attuale contingenza, la pressione al ribasso dei rendimenti delle *asset class* più tradizionali aumenta l'*appeal* di questo settore, ancora in grado di offrire rendimenti comparativamente interessanti. Al primo semestre 2019 il volume di investimenti registrati nel segmento delle RSA è stato pari a ca. € 30 mln; ospedali e IRCCS hanno invece registrato volumi per ca. € 40 mln.



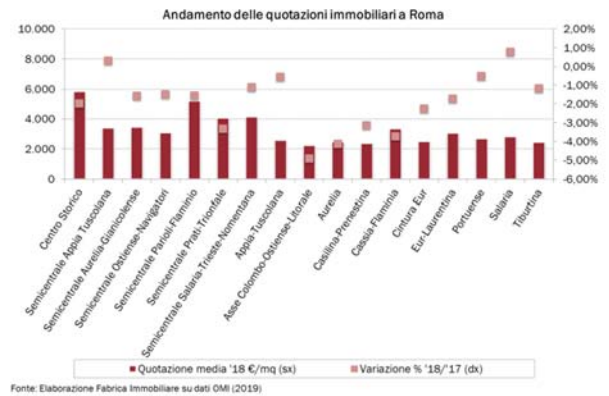
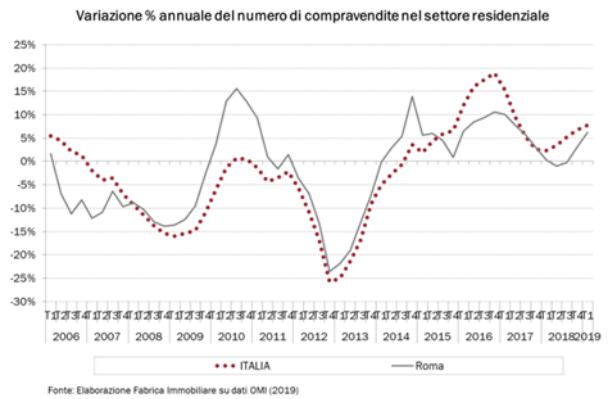
Residenziale

- Il numero di compravendite nel mercato residenziale ha raggiunto nel 2018 quota ca. 578.000 transazioni totali, in aumento del 6,7% rispetto al 2017. Il primo trimestre del 2019 ha segnato valori in incremento sia rispetto al corrispondente periodo del 2018 che su base annualizzata. Nomisma stima modesti aumenti delle transazioni, su base annuale, sia per il 2019 che per il 2020. Al momento invece il 2021 è stimato in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente.
- Il trend di crescita nel numero delle compravendite è stato, nel 2018, confermato in tutte le macroregioni Italiane. Agli estremi si posizionano il Nord Est, con la performance più positiva (+10,3%), ed il Sud, con quella relativamente meno forte (+4,1%).
- L'andamento positivo delle compravendite non si traduce ancora però in una ripresa delle quotazioni. La dinamica dei prezzi delle abitazioni negli ultimi trimestri continua infatti a stazionare intorno allo zero o, tutt'al più, a segnare piccole variazioni negative. Si registrano differenze fra prodotto nuovo e usato ma spesso con inversioni di segno da un trimestre all'altro tali da annullare eventuali rafforzamenti di trend [fonte: ISTAT].



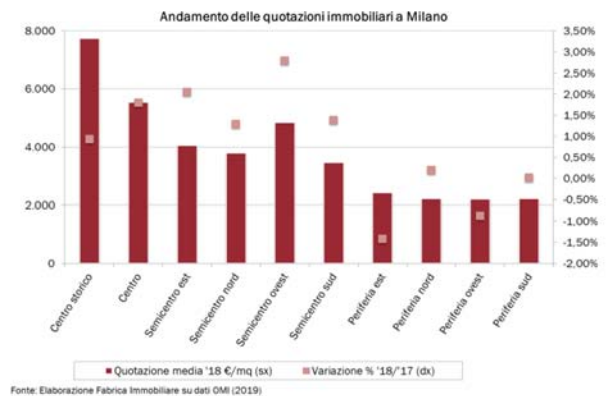
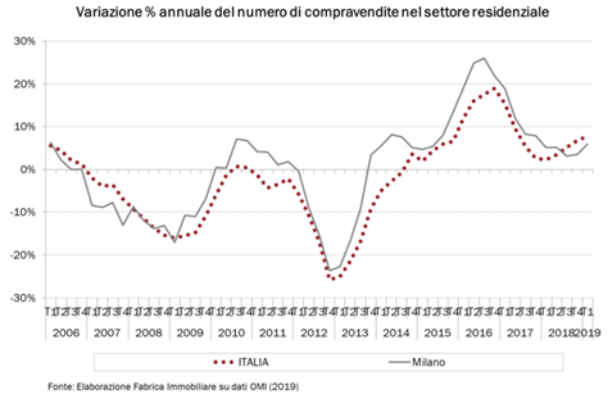
Residenziale a Roma

- Nella Capitale il numero delle transazioni residenziali, nel 2018, è aumentato di ca. il 3%, rispetto al 2017, sottoperformando pertanto la media nazionale. Migliora il dato annualizzato al primo trimestre 2019 (+6,2%) anche se ancora poco inferiore al dato medio nazionale (+7,7%).
- Le quotazioni medie risultano in diminuzione di poco più del 2%. Nel dettaglio delle singole zone della città, solamente due (Salaria e Semicentrale Appia Tuscolana) registrano piccoli incrementi, su base annuale, delle quotazioni. Le zone che invece mostrano i cali maggiori (superiori al 4%) sono Asse Colombo-Ostiense-Litorale e Aurelia [fonte: OMI].



Residenziale a Milano

- A Milano il numero delle transazioni residenziali, nel 2018, è aumentato di ca. il 3,4%, rispetto al 2017, sottoperformando pertanto la media nazionale, in controtendenza rispetto a quanto dimostrato dall'inizio della ripresa del settore, nel 2013. Anche in questo caso migliora il dato annualizzato al primo trimestre 2019 (+5,8%) anche se ancora poco inferiore al dato medio nazionale (+7,7%).
- Ancora in controtendenza con il trend nazionale, le quotazioni medie risultano in aumento di ca. lo 0,6%. Nel dettaglio delle singole zone della città, solamente due (Periferia Est e Periferia Ovest) registrano variazioni negative, su base annuale, delle quotazioni. Le zone che invece mostrano gli incrementi maggiori (superiori al 2%) sono Semicentro Est e Semicentro Ovest [fonte: OMI].



LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO

Nel corso del 2016 è stata elaborata un'ipotesi di rimodulazione del piano di dismissione del portafoglio del Fondo; il suddetto piano di dismissione si basa su una proroga della scadenza del Fondo al 31 dicembre 2020 per effetto del c.d. periodo di grazia ed è stato inviato anche alla Banca d'Italia.

L'obiettivo della SGR è dismettere gli asset alle migliori condizioni possibili in relazione alla situazione di mercato e comunque portare a termine la conclusione della dismissione degli immobili il 30 giugno 2020 avendo come linee guida la trasparenza del processo di dismissione e la massimizzazione dei valori di vendita.

In particolare, il piano di dismissione del portafoglio è stato aggiornato nel corso del primo semestre 2019, in sostanziale continuità con il precedente piano di smobilizzo, prevedendo la commercializzazione, mediante l'ausilio dell'*advisor* Cushman & Wakefield LLP, dell'intero portafoglio residuo in modalità *asset by asset* ovvero in sub-portafogli beneficiando al meglio della tempistica disponibile.

Sono state previste quindi le seguenti modalità di dismissione degli assets:

- per quanto attiene agli immobili in *location* secondarie - gli immobili di Medesano, Perugia, Padova, Segrate e Codogno - per dare impulso alla commercializzazione e come concordato con l'*advisor* Cushman & Wakefield LLP è stata attivata una procedura di dismissione mediante un'attività di commercializzazione diretta. Relativamente alla tempistica si ritiene di poter approfondire gli esiti degli interessamenti ricevuti nel corso del terzo trimestre 2019;
- in tale ottica, qualora gli esiti della suddetta procedura competitiva non siano in linea con le aspettative oppure qualora la suddetta procedura portasse alla vendita di solo una parte dei predetti immobili, si valuterà, entro la fine del terzo trimestre 2019, la possibilità di effettuare un'ulteriore procedura mirata alla vendita del portafoglio residuo in blocco ovvero in sub-portafogli inserendo anche gli immobili più appetibili - Treviglio, Genova, Roma e Torino - al fine di attrarre investitori con obiettivi di investimento legati più ai volumi che non ai singoli asset presenti. Si prevederà quindi, nel corso del secondo semestre 2019, una procedura strutturata e competitiva che verrà adeguatamente pubblicizzata sui principali mezzi di informazione e che sarà aperta sia a soggetti che possono essere interessati all'intero portafoglio che ai soggetti interessati ai singoli asset.

Ciò detto la SGR si adopererà per concludere la dismissione degli immobili entro il 30 giugno 2020 riservandosi la facoltà di verificare la presenza dei presupposti tali da garantire l'effettiva dismissione degli attivi residui entro la suddetta scadenza e valutare le opportune azioni per il raggiungimento dell'obiettivo della dismissione del Fondo, se del caso anche attraverso la cessione in blocco degli asset che dovessero residuare.

Proseguiranno parallelamente le negoziazioni finalizzate alla "ristrutturazione" dei contratti di locazione relativi ad alcuni degli immobili in portafoglio, resesi necessarie a causa del progressivo inasprirsi delle condizioni di solvibilità di alcuni *tenants* nel contesto complessivo della crisi economica nazionale, ciò con il duplice obiettivo di:

- ripristinare la sostenibilità di quelle posizioni contrattuali su cui è necessario intervenire, a fronte di una comprovata difficoltà dei *tenants* e della verifica delle condizioni di domanda e offerta del mercato a valori di canone compatibili;
- attuare un processo di rinegoziazione di quei contratti di locazione la cui scadenza possa incidere negativamente sui valori di dismissione, in quanto a ridosso delle date previste dal piano di dismissione.

Tali attività saranno svolte privilegiando l'obiettivo di conservare il valore di dismissione finale dei beni costituenti il patrimonio del Fondo (al momento della liquidazione dello stesso) rispetto a quello dell'immediata redditività degli stessi.

Contestualmente continueranno le attività relative:

- alla regolarizzazione di situazioni occupazionali non contrattualizzate;
- alla commercializzazione degli spazi sfitti;
- al recupero dei crediti vantati nei confronti dei conduttori.

La gestione del Fondo è improntata alla valorizzazione degli immobili in portafoglio, in vista della prossima dismissione. A tal fine, laddove occorresse, verranno poste in essere le seguenti attività:

- avvio di operazioni di cambio di destinazione d'uso degli immobili in portafoglio e/o avvio di interventi di ristrutturazione;
- esecuzione di interventi manutentivi per il miglioramento dell'efficienza degli immobili;
- verifica della regolarità edilizia e catastale degli immobili, finalizzata alla cessione.

Per quanto riguarda i crediti derivanti dai contratti di locazione, la SGR si è attivata per recuperare tali crediti attraverso procedimenti monitori, ma verrà inoltre valutata la possibilità di ricercare soggetti interessati all'acquisto dei suddetti crediti ovvero non si esclude l'ipotesi di cessione dei crediti assieme ai relativi immobili.

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

L'assetto partecipativo della SGR è il seguente:

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

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

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

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre.

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

Nel corso del primo semestre 2019 non sono state effettuate operazioni su strumenti derivati; tali operazioni, peraltro, sono consentite dal Regolamento del Fondo ai soli fini di copertura dei rischi.

DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Il Regolamento di gestione del Fondo prevede, ai sensi dell'art. 13 comma 5, che a decorrere del quarto esercizio la distribuzione dei proventi avviene con cadenza semestrale.

Le modalità di determinazione dei proventi distribuibili del Fondo ai titolari delle quote sono disciplinate dall'art. 13 del Regolamento del Fondo secondo cui: "sono considerati proventi della gestione del Fondo gli utili d'esercizio, risultanti dal rendiconto della gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto dal successivo articolo 22.1, comma 2), lettera b), diminuiti delle plusvalenze non realizzate, iscritte nella sezione reddituale del rendiconto medesimo".

Con riferimento alla distribuzione dei proventi maturati, l'art. 13 comma 3 del Regolamento del Fondo prevede che "I proventi della gestione del Fondo [...] vengono distribuiti in misura non inferiore all'80% degli stessi, fatta salva diversa e motivata determinazione del consiglio di amministrazione della Società di Gestione. I proventi non distribuiti in esercizi precedenti, al netto delle eventuali perdite, possono essere distribuiti in esercizi successivi."

Al 30 giugno 2019 considerate le perdite registrate nei precedenti esercizi, non si rilevano proventi distribuibili ai sensi dell'art. 13 del regolamento di gestione.

Roma, 30 luglio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Fabrizio Caprara

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2019

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/19		Situazione al 31/12/18	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	4.334.844	3,71	4.430.415	3,77
Strumenti finanziari non quotati	4.334.844	3,71	4.430.415	3,77
A1. Partecipazioni di controllo	4.334.844	3,71	4.430.415	3,77
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso org. di comp. e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strum. Finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	99.410.000	85,17	100.610.000	85,67
B1. Immobili dati in locazione	85.240.000	73,03	85.870.000	73,12
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	14.170.000	12,14	14.740.000	12,55
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
E1. Altri beni				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	11.366.843	9,74	11.202.522	9,54
F1. Liquidità disponibile	11.366.843	9,74	11.202.522	9,54
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.614.663	1,38	1.186.304	1,02
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	136.377	0,12	38.515	0,03
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.478.286	1,26	1.147.789	0,99
TOTALE ATTIVITA'	116.726.350	100,00	117.429.241	100,00

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/19	Situazione al 31/12/18
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e op. assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	1.750.102	1.242.650
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	156.104	94.706
M2. Debiti di imposta	20.200	1.496
M3. Ratei e risconti passivi		117.340
M4. Altre	1.573.798	1.029.108
TOTALE PASSIVITA'	1.750.102	1.242.650
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	114.976.248	116.186.591
Numero delle quote in circolazione	237.461,000	237.461,000
Valore unitario delle quote	484,190	489,287
Proventi distribuiti complessivi del Fondo	12.115.260,220	12.115.260,220
Rimborsi distribuiti complessivi del Fondo	128.409.647,821	128.409.647,821
Proventi distribuiti per quota	51,020	51,020
Rimborsi distribuiti per quota	540,761	540,761

Il valore dei rimborsi distribuiti per quota fa riferimento al valore dei rimborsi distribuiti complessivamente dal Fondo rispetto alle quote attualmente in circolazione.

CRITERI DI VALUTAZIONE

La presente relazione è stata redatta secondo i principi contabili italiani di generale accettazione per i fondi comuni di investimento immobiliare ed in ottemperanza con le disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La relazione semestrale del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale corredata dalla Nota Illustrativa.

La relazione è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati vengono qui di seguito riportati:

Partecipazione in società Immobiliari

Le partecipazioni in società immobiliari sono iscritte al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto indipendente, ai sensi del D.M. del 5 marzo 2015, n. 30 e successive modifiche, che ha modificato il precedente D.M. del 24 maggio 1999 n. 228 nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.4.4 (non di controllo) e 2.4.5 (di controllo) e 4 ("esperti indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata con il metodo patrimoniale basato sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli componenti attivi e passivi del patrimonio societario.

Immobili

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto indipendente, ai sensi del D.M. del 5 marzo 2015, n. 30, che ha modificato il precedente D.M. del 24 maggio 1999 n.228 nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 (criteri di valutazione beni immobili) e 4 ("esperti indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata con il metodo finanziario-reddituale dei flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo (*DCF, Discounted Cash Flow*).

L'esperto indipendente che ha valutato gli immobili e la partecipazione in società immobiliare è RE Valuta S.p.A..

Depositi bancari

I Depositi bancari sono esposti al valore nominale.

Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è esposta al valore nominale.

Altre attività

I crediti verso i locatori sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando, se necessario, il valore nominale con un fondo svalutazione ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

Il credito IVA è iscritto al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.

Le altre attività e i crediti sono stati valutati in base al presunto valore di realizzo.

Finanziamenti ricevuti

I debiti per finanziamento sono esposti in base al loro valore nominale.

Altre passività

I debiti d'imposta e il debito IVA sono iscritti al valore nominale in modo da riflettere la posizione fiscale del Fondo.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del principio della competenza economica.

Le altre passività e i debiti sono stati valutati in base al loro valore nominale.

Nuove emissioni/rimborsi quote

In sede di emissioni di quote successive alla prima o di rimborso quote, il valore di riferimento delle sottoscrizioni è costituito dal valore unitario della quota risultante dalla Relazione annuale al 31 dicembre dell'anno precedente, al netto dei proventi di cui sia stata eventualmente deliberata la distribuzione.

ALTRE INFORMAZIONI

GESTIONE DEI RISCHI ESISTENTI

Al fine di implementare un sistema di Risk management adeguato alla struttura organizzativa di Fabbrica Immobiliare SGR e all'attività dalla stessa svolta, nonché conforme alla normativa vigente, in particolare alle norme dettate dagli artt. 5 e 13 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007, aggiornato con atto Banca d'Italia-Consob del 19 gennaio 2015 e successive modifiche alla direttiva Europea 2011/61/UE sugli Alternative Investment Fund Managers ed al Regolamento Delegato n.231/2013, la Società ha elaborato un'apposita procedura di gestione dei rischi e si è dotata di un'apposita infrastruttura informatica che consente di misurare e monitorare nel continuo tutti i rischi cui è esposto il Fondo.

Alla funzione di Risk Management è affidato il compito di provvedere all'individuazione, alla misurazione, al monitoraggio, alla gestione ed al controllo dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti ai patrimoni gestiti. I rischi finanziari includono i rischi di natura immobiliare e mobiliare. Le principali tipologie di rischio oggetto di analisi sono: rischio mercato, rischio di credito, rischio di controparte, rischio di liquidità, e rischio operativo.

Più in particolare, al Risk Manager spetta il compito di:

- accertare ex ante, in collaborazione con le strutture competenti, che i rischi presenti nelle operazioni di investimento/disinvestimento immobiliare, siano individuati ed esaminati nel dettaglio, nonché che tali operazioni siano coerenti con le politiche d'investimento, con gli obiettivi di asset allocation, con il profilo di rischio del fondo e con i limiti d'investimento normativi e regolamentari del Fondo;
- verificare ex post il permanere delle condizioni verificate ex ante, nonché la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con il profilo di rischio-rendimento definito dall'organo amministrativo;
- più in generale, monitorare i rischi relativi a tutti i processi aziendali ed al rispetto dei limiti operativi;
- individuare ed implementare, ove necessario, le adeguate azioni di mitigazione dei rischi, al fine di ottimizzare gli obiettivi di rischio/rendimento del Fondo;
- monitorare l'evoluzione nel tempo dei rischi rilevanti e verificare l'efficacia delle azioni di mitigazioni eventualmente adottate.

La funzione di Risk management ha provveduto alla redazione della mappa dei rischi aziendali, all'interno della quale viene fornita: (i) l'identificazione ed il censimento dei rischi cui sono esposti i fondi in gestione e la SGR, in linea con le previsioni di cui al Regolamento Delegato UE 231 del 2013 che elenca le seguenti categorie di rischio: rischio di mercato, rischio di credito, rischio di liquidità, rischio di controparte, rischio operativo; (ii) una distinzione, per ogni tipologia di rischio identificata (ove applicabile), tra rischio immobiliare e rischio mobiliare; (iii) l'identificazione, ove necessario, di opportune sotto-categorie di rischio; (iv) la definizione delle metodologie di valutazione dei rischi giudicati rilevanti nell'attuale contesto.

La funzione di Risk Management ha provveduto altresì a formalizzare il modello di gestione dei rischi operativi, il quale include la matrice dei rischi operativi, con l'evidenza della mappa e della quantificazione dei rischi.

Le principali tipologie di rischio afferenti al Fondo Socrate sono:

Rischio di mercato: Tale rischio si sostanzia nell'eventualità di subire perdite a seguito (i) dell'oscillazione di variabili macroeconomiche e/o (ii) di variazioni sfavorevoli di variabili specifiche del portafoglio del Fondo.

Il Fondo Socrate è esposto al rischio mercato, soprattutto alla luce del fatto che ha iniziato a dar seguito al piano di smobilizzo dei propri attivi immobiliari, approvato nel 2016 dal CdA della SGR, in vista della dismissione completa del portafoglio. Tale fattispecie di rischio si ricollega a quanto indicato all'art. 10.11 del Regolamento del Fondo ed è strettamente legata alle caratteristiche intrinseche dei fondi immobiliari che sono esposti al rischio di non agevole liquidabilità dei beni immobili. È il caso di precisare che a seguito della richiesta del periodo di grazia di tre anni, la scadenza del fondo è fissata per il 31 dicembre 2020. Tale estensione della durata del fondo ha consentito una riduzione dell'esposizione dello stesso al rischio mercato e dovrebbe consentire una più agevole liquidabilità del patrimonio dello stesso consentendo (1) di intercettare l'ormai da tempo atteso miglioramento generalizzato delle condizioni di mercato; e, al tempo stesso, (2) di completare gli interventi di valorizzazione (sia in termini di miglioramento generalizzato delle caratteristiche tecniche degli immobili che della relativa situazione locativa) finalizzati ad una migliore dismissione degli asset. Pertanto, il ricorso al c.d. periodo di grazia, offrendo un margine sufficientemente ampio per dismettere gli asset residui, ridurrebbe i rischi cui è esposto il fondo.

Ciò detto, l'esposizione al rischio di mercato è strettamente legata alla fase del ciclo di vita del Fondo.

Il rischio mercato del portafoglio immobiliare viene misurato stimando l'effetto sul valore dei prezzi di vendita e sui canoni percepiti, di variazioni inattese di alcune variabili chiave (es: inflazione, PIL), nonché tenendo in

considerazione eventuali ritardi delle tempistiche previste per le dismissioni. Nell'analisi inerente i livelli di concentrazione del portafoglio per destinazione d'uso, per distribuzione geografica, per immobile e per singolo conduttore non si rilevano elementi al momento critici, a maggior ragione se si considera la fase di dismissione del portafoglio immobiliare sviluppata mediante una commercializzazione in modalità *asset by asset*.

La funzione di Risk Management monitora, nel continuo, l'andamento del mercato immobiliare così che la SGR possa realizzare le migliori condizioni di vendita possibili nell'orizzonte temporale residuo.

Rischio di tasso: Il rischio di tasso è caratterizzato dalla possibilità che la redditività del fondo si riduca per effetto di aumento degli oneri finanziari. Qualora il Fondo faccia ricorso a finanziamenti a tasso variabile, in assenza di apposite coperture (di tipo Interest Rate Swap), eventuali variazioni al rialzo dei tassi d'interesse genererebbero un aumento dei costi del finanziamento. Alla data di riferimento, il Fondo non ha finanziamenti in essere e pertanto non è esposto al rischio tasso.

Profilo di Rischio del Fondo: Il *Risk Manager* verifica il rispetto del profilo di rischio del fondo, sulla base delle *best practice* internazionali ed utilizzando le informazioni in ogni momento disponibili. Il fondo presenta un profilo di rischio sostanzialmente Core, in linea con quanto rappresentato all'investitore.

Rispetto dei limiti normativi e regolamentari: La Funzione Risk Management monitora nel continuo il rispetto dei limiti normativi e regolamentari cui è sottoposto il Fondo. Sebbene il rispetto delle regole relative ai limiti e divieti stabiliti dalla normativa pro-tempore vigente e dal regolamento di gestione del Fondo debba essere assicurato in via continuativa, l'inizio della dismissione degli immobili del Fondo, legata alla fase di liquidazione, comporta la probabilità che possa verificarsi un altrettanto progressivo disallineamento delle proporzioni necessarie al rispetto di detti limiti. Pertanto, l'eventuale mancato rispetto di limiti normativi e regolamentari è da leggere in considerazione della fase di vita del Fondo. In questo caso eventuali sforamenti sono da considerarsi come fisiologico nella fase di liquidazione.

In via generale, la funzione di Risk Management definisce e monitora nel continuo l'eventuale insorgere di nuovi rischi considerando tutti gli elementi rilevanti nel contesto di riferimento e del business e si occupa della verifica dei limiti di carattere qualitativo e quantitativo connessi al profilo di rischio dei singoli FIA gestiti.

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Il fondo è in fase di dismissione degli attivi, pertanto l'attività della SGR è principalmente rivolta alla:

- eventuale regolarizzazione delle obbligazioni pendenti con controparti, manutenzione degli asset, e contemporaneamente, anche in ragione dei risultati di tale attività, alla ottimizzazione del programma di dismissione degli immobili in portafoglio;
- gestione dei contratti di locazione attivi sul portafoglio e alla commercializzazione degli spazi e/o degli immobili sfitti.

Per quanto riguarda l'attività di gestione del portafoglio, nell'esercizio 2015 è stato formalizzato alla società Cushman & Wakefield LLP, con sede in Milano, via F. Turati 16-18, un incarico di *advisory* per l'elaborazione delle strategie di dismissione e la conseguente commercializzazione del patrimonio del fondo.

Per quanto riguarda invece le posizioni creditorie scadute da più di 180 giorni, il credito vantato nei confronti del Ministero dell'Interno è pari a 0,4 milioni di Euro.

Relativamente ad AIO'N Renewables Spa (in precedenza Kerself Spa – ex conduttore dell'immobile di Prato di Correggio), il credito residuo vantato dal Fondo è pari a circa € 0,4 mln, per il quale continuano le attività per il recupero.

Non si segnalano infine nuovi impegni vincolanti in capo al Fondo.

Livello di leva finanziaria utilizzata dal Fondo

Con riferimento a quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13, si evidenzia che al 30 giugno 2019 il livello di leva finanziaria calcolato con il metodo lordo è pari a 0,92 mentre lo stesso calcolato con il metodo degli impegni è pari a 1,02.

Presidi atti ad evitare conflitti di interesse

La Società di Gestione vigila per l'individuazione dei conflitti di interesse, adottando, oltre alle cautele imposte dalla normativa vigente, procedure e Policy interne idonee a salvaguardare i diritti del Fondo e dei suoi Partecipanti, in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse, anche tra il Fondo e gli altri fondi

dalla stessa gestiti, derivanti da rapporti con i soci della Società di Gestione stessa e/o con i gruppi cui i soci appartengono, dalla prestazione congiunta di più servizi, o da rapporti di affari propri o di altra società del gruppo dei soci.

Al riguardo, si segnala che la SGR aderisce in forma autonoma e volontaria al Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interessi adottato da Assogestioni, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2011.

Linee Guida Assogestioni in materia di rapporti tra le SGR e gli Esperti Indipendenti

La Società aderisce, in forma autonoma e volontaria, alle Linee Guida elaborate da Assogestioni, concernenti il rapporto tra le società di gestione del risparmio istitutrici di fondi comuni di investimento immobiliare e gli esperti indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari, avendo adeguato ai principi ivi sanciti le proprie norme interne rilevanti in materia.

Lo scopo delle Linee guida è quello di garantire la tracciabilità e l'efficacia dei processi informativi e decisionali nonché l'uniformità e la condivisione dei principi di selezione e di conferimento dell'incarico agli esperti indipendenti – sia per meglio definire i ruoli, le funzioni e lo scambio di dati e informazioni tra gli esperti indipendenti da un lato e gli esponenti aziendali e i soggetti preposti alle funzioni di gestione del rischio e controllo di conformità alle norme dall'altro, sia per rafforzare l'indipendenza e la professionalità degli esperti stessi.

Comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 “Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento” e normativa AIFMD in tema di valutazioni

Alla luce della comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 “Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi comuni di investimento” (di seguito le Linee Applicative) e successivamente delle novità introdotte dalla Direttiva AIFM, la SGR, a partire dall'esercizio 2015, e sino ad oggi ha:

- adottato un'apposita procedura operativa e di controllo in tema di valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari;
- deciso di ricollocare l'esistente Funzione di Valutazione in staff all'Amministratore Delegato, al fine di garantire alla Funzione una posizione organizzativa gerarchicamente pari-ordinata e funzionalmente distinta rispetto alla Funzione di gestione.

Le norme interne definite dalla SGR in tema di valutazione dei beni immobili dei FIA gestiti, disciplinano, tra le altre:

- le attività di predisposizione, verifica, autorizzazione e trasmissione dei dati rilevanti per lo svolgimento da parte dell'Esperto Indipendente delle attività ad esso rimesse;
- le modalità di verifica dell'adeguatezza del processo valutativo inerente alle valutazioni periodiche nonché ai giudizi di congruità redatti dagli esperti indipendenti. Ciò al fine di fornire al Consiglio di Amministrazione della SGR gli elementi utili per sottoporre ad analisi critica le relazioni di stima ovvero i giudizi di congruità.

L'iter operativo e di controllo definito nelle norme interne della SGR prevede che siano svolte le seguenti attività rilevanti:

- predisposizione e trasmissione dei dati inerenti il patrimonio immobiliare all'esperto indipendente da parte del Team di Gestione del Fondo, responsabile della correttezza dei dati trasmessi che vengono altresì condivisi con il Responsabile della Funzione Valutazioni e Mercato (di seguito, “VM”);
- analisi della relazione di stima da parte di VM, volta ad accertare l'adeguatezza del processo valutativo dell'esperto indipendente, la coerenza dei criteri di valutazione dal medesimo utilizzati rispetto a quelli previsti dalla normativa vigente, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza delle procedure adottate, esame ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle relazioni sulle valutazioni redatte da VM.

Con riferimento al primo semestre 2019, VM ha svolto una analisi di congruità sui valori espressi nelle perizie degli Esperti Indipendenti al 30 giugno 2019, verificando fra l'altro, per ogni Fondo gestito dalla SGR:

- l'adeguatezza della metodologia valutativa adottata dall'Esperto indipendente nella determinazione del valore dei singoli cespiti;
- la correttezza della determinazione del valore sulla base della metodologia adottata, verificando la congruità di tutti gli assunti valutativi di natura soggettiva imputati dall'Esperto indipendente.

Trasparenza degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente

In conformità con quanto stabilito nelle Linee Applicative (cfr. supra), si rappresenta che la SGR ha assegnato all'Esperto Indipendente del Fondo, RE Valuta S.p.A., il seguente ulteriore incarico di valutazione dei Fondi gestiti:

- Incarico di esperto indipendente per il Fondo Naviglio – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso;
- Incarico di esperto indipendente per il Fondo Novello – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso.

In conformità con quanto stabilito dalle Linee Applicative (cfr. supra) è stato richiesto all'Esperto Indipendente del Fondo di comunicare gli "incarichi rilevanti" – intendendosi per tali verifiche e incarichi di consulenza non direttamente correlati alla valutazione degli immobili, amministrazione immobiliare, manutenzione immobiliare ordinaria/straordinaria, progettazione, sviluppo e ristrutturazione immobiliare, intermediazione immobiliare - in essere alla data del 30 giugno 2019, con la società Azufin S.p.A., la società Fincal S.p.A. ed i rispettivi Gruppi di appartenenza.

Dalla dichiarazione fornita dall'Esperto Indipendente emerge l'assenza di incarichi rilevanti di cui sopra.

Consulenti esterni

La SGR si è avvalsa per l'attività di disinvestimento del Fondo dell'ausilio dell'advisor Cushman & Wakefield LLP con sede in Via Vittorio Veneto 54/b - 00187 Roma.

Di seguito si riportano i documenti allegati alla presente Relazione che ne costituiscono parte integrante:

ALLEGATO A - PROSPETTO DEI BENI IMMOBILI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO

ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.)

ALLEGATO C – PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (TAV. B ALL. IV 6.2)

ALLEGATO D – PARTECIPAZIONE

ALLEGATO A - PROSPETTO DEI BENI IMMOBILI CONFERITI, ACQUISTATI E CEDUTI DAL FONDO

Data	Operazione	Oggetto	Importo	Controparte	Gruppo di appartenenza
			(Euro)		
21/09/2017	Vendita	Via della Tecnica, nn. 4-6-8 CORREGGIO	2.320.000	SARDALEASING S.p.A.	
23/03/2017	Vendita	Via Parenzo n.9 MILANO	11.800.000	TSC OGLIO Srl	
09/03/2017	Vendita	Via Ornato n.69 MILANO	11.300.000	Cooperativa sociale COOPSELIOS	
30/05/2014	Vendita	Via Piave n. 66-68 SARONNO (VA)	1.700.000	Fondazione Eurojersey	
27/10/2011	Acquisto	Via Monte Grappa, n. 31 TREVIGLIO	22.450.000	Doss SpA	Lombardini Holding
16/05/2011	Acquisto	Strada del Lionetto, n.6 TORINO	8.100.000	Prelios SGR S.p.A. - Fondo Tecla	Gruppo Prelios
26/07/2010	Acquisto	Via Milano, n. 43/47 GENOVA	15.000.000	Sviluppo Cantore S.p.A.	Gruppo Viziano
24/12/2009	Vendita	Appezamenti di terreno agricolo ROMA	351.280	Università Campus Bio Medico	
26/11/2008	Acquisto	Via Parenzo n. 9 MILANO	11.700.000	ELBER SRL	
30/06/2008	Acquisto	Via Scarlatti n. 6 PERUGIA	2.430.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via Scarlatti n. 43 PERUGIA	4.770.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via del Fosso n. 2b PERUGIA	6.300.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via Piave n. 66-68 SARONNO (VA)	3.100.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	

Data	Operazione	Oggetto	Importo	Controparte	Gruppo di appartenenza
			(Euro)		
30/06/2008	Acquisto	Via dei Canestrai CODOGNO (LO)	3.300.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via Cassanese n. 224 SEGRATE (MI)	5.000.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via Uruguay n.41-43-45-47-49 PADOVA	3.400.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via Longoni n. 53-59-65 ROMA	19.200.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
30/06/2008	Acquisto	Via Farini n. 40 ROMA	16.500.000	FIMIT SGR S.p.A. - Fondo Beta	
02/10/2007	Acquisto	Località Sant'Andrea Bagni MEDESANO	3.650.000	Santandrea S.r.l.	
01/08/2007	Acquisto	Via della Tecnica, nn. 4-6-8 CORREGGIO	7.700.000	Immobiliare Ve.Ga. S.p.A.	
04/07/2007	Acquisto	Via Luigi Ornato, n. 69 MILANO	13.000.000	Edit S.p.A.	PAR.CO S.p.A.

ALLEGATO B - ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO (TAV. C ALL. IV 6.2.)

Inserire tabella

N.	Descrizione/Ubicazione	Destinazione Uso Prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda commerciale	Redditività dei beni locati				Costo Storico	Ipoteche	Ulteriori Informazioni
					Canone per m2	Tipo Contratto	Scadenza Contratto (1)	Locatario			
1	MEDESANO - STRADA SANTA LUCIA	RSA	2000	2.674		SFITTO			3.737.091		
2	SEGRATE - VIA CASSANESE	UFFICI	1986	4.996		SFITTO			5.377.214		
3	ROMA - VIA FARINI	UFFICI PUBBLICI	1900	4.141	218,77	AFFITTO - INDENNITA'	31/03/2017 - 31/05/2031	Impresa commerciale, Pubblica amministrazione	16.849.953		
4	ROMA - VIA LONGONI	UFFICI PUBBLICI	1975	13.609	86,35	AFFITTO - INDENNITA'	30/11/2018 - 30/04/2031	Impresa commerciale, Pubblica amministrazione	20.698.297		
5	PERUGIA - VIA SCARLATTI N.43	PUBBLICA	1962	3.781		SFITTO			5.004.809		
6	PERUGIA - VIA SCARLATTI N.6	PUBBLICA	1956	2.148		SFITTO			2.576.818		
7	PERUGIA - VIA DEL FOSSO	PUBBLICA	1974	3.950	1,82	AFFITTO	31/12/2030	Impresa commerciale	6.463.312		
8	PADOVA - VIA URUGUAY (2)	UFFICI	1987	3.598	25,70	AFFITTO	31/01/2021 - 14/03/2031	Impresa commerciale	3.472.761		
9	CODOGNO - VIA DEI CANESTRAI	PUBBLICA	1950	4.621	55,64	AFFITTO	12/12/2021	Pubblica amministrazione	3.579.460		
10	GENOVA - VIA MILANO/VIA CANTORE	ALBERGO	1930	7.021	121,49	AFFITTO	30/11/2022 - 31/12/2039	Impresa commerciale	15.324.677		
11	TORINO - VIA LIONETTO	UFFICI	1988	8.513	48,48	AFFITTO	31/12/2026 - 30/06/2033	Impresa commerciale	8.676.671		
12	TREVIGLIO - VIA MONTE GRAPPA	COMMERCIALE	1998	29.633	84,66	AFFITTO	26/10/2029	Impresa commerciale	23.491.668		
TOTALE				88.684					115.252.731		

(1) La scadenza dei contratti comprende il rinnovo tacito

(2) La superficie è stata allineata con due posti auto (24mq) precedentemente non censiti

ALLEGATO C – PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (TAV. B ALL. IV 6.2)

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operativo alla data della Relazione)									
Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione (Euro)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti (Euro)	Risultato dell'Investimento (Euro)
		data	Costo di acquisto (Euro)		data	Ricavo di vendita			
Roma (1) (2) (3) apezzamenti di agricolo siti in Roma, pertinenza del complesso immobiliare via Longoni	2	30/06/08	38.400	-	24/12/09	351.280	-	2.000	310.880
Saronno Via Piave 66 - 68	1	30/06/08	3.167.963	1.700.000	30/5/2014	1.700.000	-	472.457	1.940.420
Milano Via Ornato 69	1	04/07/07	13.000.000	11.300.000	09/03/2017	11.300.000	7.968.333	1.091.022	5.177.311
Milano Via Parenzo 9	1	26/11/08	11.700.000	11.800.000	23/03/2017	11.800.000	6.505.183	984.403	5.620.780
Correggio Via della Tecnica	1	01/08/07	7.700.000	2.320.000	21/09/2017	2.320.000	4.300.062	1.717.449	2.582.613

(1) il costo di acquisto è stato determinato in misura percentuale rispetto al valore di acquisto dell'intero immobile.

(2) data la particolare ubicazione e destinazione, le porzioni di terreno in oggetto non sono state valorizzate dall'esperto indipendente

(3) trattasi di terreno agricolo pertinenziale e pertanto non produttivo di alcun provento

ALLEGATO D – PARTECIPAZIONE



**DOCUMENTO DI VALUTAZIONE
AL 30.06.2019**

**“SOCRATE RETAIL SRL A SOCIO
UNICO”**

con sede in

ROMA (RM) – Via Nazionale 87

iscritta al

**Registro delle Imprese Roma
R.E.A. CCIAA ROMA – RM - 1313233
C.F. 11578511005
P.I. 11578511005**



1.6. Considerazioni preliminari in ordine all'azienda oggetto di valutazione

L'azienda ha per oggetto, come risultante da visura camerale, la valorizzazione, l'acquisto e l'alienazione di singoli immobili e di patrimoni immobiliari, sia propri che affidati da terzi, e, più in generale, l'esercizio di attività immobiliari di ogni specie. La società potrà svolgere ulteriore attività di apertura, alienazione, locazione, affitto e/o gestione diretta o indiretta, di esercizi di vendita o di somministrazione di beni e servizi, ivi inclusi gli ipermercati, anche nel contesto di centri commerciali di medie e grandi dimensioni. Inoltre, potrà fornire, eventualmente ai relativi acquirenti, conduttori o affittuari servizi di consulenza tecnica o organizzativa (purché non riservati dalla legge), e potrà rendersi intestataria di licenze e autorizzazioni amministrative per attività commerciali. A tal fine la società può svolgere qualsiasi attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento degli scopi sociali.

- **Situazione contabile di riferimento**

La situazione contabile a cui si è fatto riferimento ai fini della determinazione del valore economico dell'azienda in oggetto e della predisposizione della presente relazione è alla data del 30.06.2019. Di seguito sono sinteticamente riportati i dati di bilancio, riclassificati con criterio gestionale:

Conto Economico

		Dicembre 2017		Dicembre 2018		giugno 2019	
		Bilancio		Bilancio		Bilancio	
ROX	VALORE DELLA PRODUZIONE	877.815	100,0%	761.567	100,0%	421.718	100,0%
CVX	COSTI DI GESTIONE	(759.697)	(86,5%)	(648.328)	(85,1%)	(401.600)	(95,2%)
CFX	COSTI GENERALI	(11.282)	(1,3%)	(13.835)	(1,8%)	(9.063)	(2,1%)
EBI	EBITDA	106.836	12,2%	99.404	13,1%	11.056	2,6%
XAA	AMMORTAMENTI E ACC.TI	(111.327)	(12,7%)	(54.712)	(7,2%)	(27.138)	(6,4%)
EBT	EBIT	(4.490)	(0,5%)	44.691	5,9%	(16.082)	(3,8%)
GFX	GESTIONE FINANZIARIA	(377)	(0,0%)	(581)	(0,1%)	(181)	(0,0%)
1	GESTIONE STRAORDINARIA	550	0,1%	885	0,1%	(2.587)	(0,6%)
RAI	RISULTATO ANTE IMPOSTE	(4.318)	(0,5%)	44.995	5,9%	(18.850)	(4,5%)
OTX	ONERI TRIBUTARI	(45.818)	(5,2%)	(42.255)	(5,5%)	(21.535)	(5,1%)
UTILE/PER	UTILE/PERDITA	(50.137)	(5,7%)	2.740	0,4%	(40.385)	(9,6%)


Stato patrimoniale

		Dicembre 2017		dicembre 2018		giugno 2019	
		Bilancio		Bilancio		provvisorio	
ATP	ATTIVO PATRIMONIALE	4.555.701	100,0%	4.462.642	100,0%	4.495.126	100,0%
LQI	DISPONIBILITA' LIQUIDE	594.110	13,0%	595.020	13,3%	637.909	14,2%
LQD	LIQUIDITA' DIFFERITE	792	0,0%	554	0,0%	1.949	0,0%
ERA	ERARIO	124.604	2,7%	90.118	2,0%	88.644	2,0%
CLI	CLIENTI	65.935	1,4%	171.248	3,8%	188.059	4,2%
ITE	IMMOB. TECNICHE NETTE	3.290	0,1%	1.327	0,0%	1.093	0,0%
IMI	IMMOB. IMMATERIALI	3.766.970	82,7%	3.604.376	80,8%	3.577.472	79,6%
PAS	PASSIVO PATRIMONIALE	(4.555.701)	(100,0%)	(4.462.642)	(100,0%)	(4.495.126)	(100,0%)
FOR	FORNITORI	(209.298)	(4,6%)	(172.407)	(3,9%)	(246.505)	(5,5%)
	PASSIVITA' CORRENTI	(26.263)	(0,6%)	(5.399)	(0,1%)	(14.321)	(0,3%)
	PASSIVITA' CONSOLIDATE	(93.256)	(2,0%)	(97.748)	(2,2%)	(87.596)	(1,9%)
CNE	CAPITALE NETTO	(4.226.883)	(92,8%)	(4.187.088)	(93,8%)	(4.146.703)	(92,2%)

2. VALUTAZIONE DELL'AZIENDA
2.1. Introduzione alla valutazione

La scelta del metodo di valutazione è una fase cruciale della redazione della valutazione d'azienda per cui è necessario condurre un'analisi rigorosa al fine di determinare il metodo da utilizzare.

Occorre prima di tutto tenere presente i tre requisiti fondamentali che un metodo di valutazione deve possedere secondo la dottrina:

1. **Razionalità:** significa che il metodo scelto deve essere dotato di una rilevante consistenza teorica;
2. **Obiettività:** significa che il metodo adottato deve essere concretamente applicabile e riscontrabile;
3. **Neutralità:** significa che il metodo utilizzato deve prescindere dagli interessi delle parti interessate alla valutazione

Nessuna metodologia di stima di per sé è in grado di assicurare tutti i requisiti sopra menzionati; conseguentemente non esiste una metodologia migliore delle altre a prescindere dal caso obiettivo. E' necessaria dunque un'analisi dei fini a cui la valutazione è rivolta, della situazione oggetto di stima, delle informazioni disponibili o acquisibili. In base a tutte queste considerazioni è possibile individuare le metodologie che maggiormente soddisfano i requisiti di cui sopra.

Il perito, inoltre, deve fare attenzione nella scelta del metodo ad un eccessivo richiamo al principio di prudenza che potrebbe indurre il valutatore a non considerare le attese relative al futuro. Infatti, il principio della prudenza favorisce solo una delle due parti interessate ad una valutazione d'azienda, mentre il metodo deve essere neutrale. Il principio a cui il perito deve fare riferimento è quello della non aggressività della stima, che, inoltre, deve anche essere equa nei confronti di tutte le parti, oltretutto razionale.



	giugno 2019		giugno	giugno 2019	
	provvisorio		Rettifiche	Bil rettificato	
ATTIVO PATRIMONIALE	4.495.126	100,0%	264.317	4.759.443	100,0%
DISPONIBILITA' LIQUIDE	637.909	14,2%	0	637.909	13,4%
LIQUIDITA' DIFFERITE	1.949	0,0%	0	1.949	0,0%
ERARIO	88.644	2,0%	0	88.644	1,9%
CLIENTI	188.059	4,2%	0	188.059	4,0%
IMMOB. TECNICHE NETTE	1.093	0,0%	0	1.093	0,0%
IMMOB. IMMATERIALI	3.577.472	79,6%	264.317	3.841.789	80,7%
PASSIVO PATRIMONIALE	(4.495.126)	(100,0%)	(264.317)	(4.759.443)	(100,0%)
FORNITORI	(246.505)	(5,5%)	0	(246.505)	(5,2%)
PASSIVITA' CORRENTI	(14.321)	(0,3%)	(76.176)	(90.498)	(1,9%)
PASSIVITA' CONSOLIDATE	(87.596)	(1,9%)	0	(87.596)	(1,8%)
CAPITALE NETTO	(4.146.703)	(92,2%)	(188.141)	(4.334.844)	(91,1%)
VALORE AZIENDA				4.334.844	

3. CONCLUSIONI

In conclusione, alla luce di quanto sopra esposto, il valore della società Socrate Retail S.R.L. a socio unico, è stimato in Euro 4.334.844.

Anche in considerazione degli effetti delle previsioni di mercato e da quanto riportato dagli organi amministrativi della società, si precisa che non risultano fatti interni ed esterni alla società valutata intervenuti successivamente alla data di riferimento della perizia di entità tale da condurre ad una variazione del valore attribuito al patrimonio netto della società oggetto di valutazione.

Milano, 12/07/2019



L'Amministratore Delegato
Dott. Arch. Sandro Sandri



Fabrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A.

**Relazione semestrale di “Socrate – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso” per il periodo di sei mesi chiuso
al 30 giugno 2019**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
5 agosto 2019



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Ettore Petrolini, 2
00197 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata della relazione semestrale

*Al Consiglio di Amministrazione della
Fabrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A.*

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegata relazione semestrale, costituita dallo stato patrimoniale e dalla relativa nota illustrativa di "Socrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito il "Fondo") per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2019. Gli amministratori della Fabrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sono responsabili per la redazione della relazione semestrale in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento"). E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sulla relazione semestrale sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity". La revisione contabile limitata della relazione semestrale del Fondo consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sulla relazione semestrale del Fondo.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegata relazione semestrale di "Socrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" per il periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2019, non sia stata redatta, in tutti gli aspetti



Socrate – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso
Relazione della società di revisione
30 giugno 2019

significativi, in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Limitazione alla distribuzione ed all'utilizzo

La presente relazione è stata destinata ed indirizzata al Consiglio di Amministrazione della Fabbrica Immobiliare Società di Gestione del Risparmio S.p.A. e, pertanto, non può essere utilizzata per altri fini né divulgata a terzi, in tutto o in parte, ad eccezione dei partecipanti al Fondo che ne facciano richiesta, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Roma, 5 agosto 2019

KPMG S.p.A.

Renato Naschi
Socio

