

**DOCUMENTO INFORMATIVO**  
**RELATIVO AD UNA OPERAZIONE DI MAGGIORE**  
**RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**

*predisposto ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 17221/10 e  
dell'art. 7 della Procedura sulle operazioni con parti correlate di Nova Re SIIQ S.p.A.*

## INDICE

INDICE .....	2
1. AVVERTENZE .....	5
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE .....	10
2.1. DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE .....	10
2.2. INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L'OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA NATURA E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL'OPERAZIONE .....	17
2.3. INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER LA SOCIETÀ DELL'OPERAZIONE .....	18
2.4. MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ RISPETTO AI VALORI DI MERCATO DI OPERAZIONI SIMILARI. ....	20
2.5. ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE E INDICI DI RILEVANZA APPLICABILI. ....	25
2.6. INCIDENZA SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ E/O DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE IN CONSEGUENZA DELL'OPERAZIONE.....	26
2.7. EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ COINVOLTI NELL'OPERAZIONE .....	27
2.8. INDICAZIONE DEGLI ORGANI O DEGLI AMMINISTRATORI CHE HANNO CONDOTTO O PARTECIPATO ALLE TRATTATIVE E/O ISTRUITO E/O APPROVATO L'OPERAZIONE SPECIFICANDO I RISPETTIVI RUOLI, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI. ....	27
2.9. SE LA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVA DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ARTICOLO 5, COMMA 2, DI PIÙ OPERAZIONI COMPIUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CON UNA STESSA PARTE CORRELATA, O CON SOGGETTI CORRELATI SIA A QUEST'ULTIMA SIA ALLA SOCIETÀ, LE INFORMAZIONI INDICATE NEI PRECEDENTI PUNTI DEVONO ESSERE FORNITE CON RIFERIMENTO A TUTTE LE PREDETTE OPERAZIONI.....	30
ALLEGATO A .....	32
PARERE DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI, REMUNERAZIONE E PARTI CORRELATE DELLA NOVA RE S.P.A. SU UN'OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE .....	32
ALLEGATO B .....	53
PARERE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE EX ART. 2343 TER DEL CODICE CIVILE	

## PREMESSA

Il Consiglio di Amministrazione della Nova Re SIIQ S.p.A. (la “**Società**” o l’ “**Emittente**” o “**Nova Re**”) ha predisposto il presente documento (il “**Documento Informativo**”) ai sensi e per gli effetti dell’articolo 5 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 17221/10 e s.m.i. (il “**Regolamento OPC Consob**”) e dell’articolo 7 della “*Procedura sulle operazioni con parti correlate di Nova Re SIIQ S.p.A.*”, approvata – previo parere favorevole degli Amministratori indipendenti – nella riunione consiliare dell’11 novembre 2010 e successivamente modificata in data 2 dicembre 2016 (la “**Procedura OPC**”).

Il Documento Informativo è stato redatto in conformità all’Allegato 4 del Regolamento OPC Consob al fine di fornire al mercato un quadro informativo autonomo ed esaustivo riguardante l’operazione di maggiore rilevanza (l’“**Operazione**”) avente ad oggetto:

- la sottoscrizione di un *addendum* (l’“**Addendum**”) di modifica dell’accordo di investimento aggiornato sottoscritto in data 13 marzo 2017 (l’“**Accordo di Investimento Aggiornato**”) volto a disciplinare le condizioni e i termini del conferimento in Nova Re di un portafoglio immobiliare a reddito (il “**Portafoglio Iniziale**”) detenuto da fondi gestiti in via discrezionale e indipendente da Sorgente SGR S.p.A. (“**Sorgente SGR**”) e da Saites S.r.l. (“**Saites**”), comprensivo dei seguenti *asset*: (a) la posizione di utilizzatore del contratto di *leasing* relativo all’immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19, unitamente al collegato credito relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A.; (b) la posizione di utilizzatore del contratto di *leasing* relativo all’immobile sito in Bari, via Dioguardi n. 1; (c) la posizione di utilizzatore del contratto di *leasing* relativo agli immobili siti in Milano in Via Spadari n. 2, Via Cuneo n. 2 e Corso San Gottardo n. 29-31; (d) l’immobile sito in Roma, Via Zara n. 28-30; (e) l’immobile sito in Bari, Lungomare N. Sauro;

- delle proposte di deliberazione di aumento di capitale (a) in natura, riservato alle parti correlate Sorgente SGR per conto dei fondi e Saites, controparti dell’Accordo di Investimento Aggiornato, e (b) per cassa, riservato anche a parti correlate della Società, con esclusione quindi del diritto di opzione (l’“**Esercizio della Delega**”);

come descritte nella relazione illustrativa *ex artt.* 2441 e 2443 cod. civ. (che sarà resa disponibile nei termini di legge presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all’indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e sul sito internet della Società all’indirizzo [www.novare.it](http://www.novare.it)) in esercizio della delega assembleare ad aumentare, in una o più volte, il

capitale sociale, conferita ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'Assemblea Straordinaria in data 25 luglio 2016.

Il presente Documento Informativo, unitamente al parere favorevole rilasciato dal Comitato Controllo, Rischi, Remunerazione e Parti Correlate (in breve “**Comitato Indipendenti**”), è messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale, il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e nella sezione “*Corporate Governance/Operazioni straordinarie/Aumenti di capitale*” del sito internet della Società [www.novare.it](http://www.novare.it) nei termini previsti dalla normativa vigente.

## 1. AVVERTENZE

L'Operazione, realizzata con le parti correlate Sorgente SGR e Saites, consiste (a) nell'approvazione dell'Addendum all'Accordo di Investimento Aggiornato che prevede di ridurre il perimetro del Portafoglio Iniziale, mediante l'eliminazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, e conseguentemente (b) nell'Esercizio della Delega in attuazione dell'Addendum all'Accordo di Investimento Aggiornato, e costituisce un aggiornamento delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 31 marzo 2017, inserendosi pertanto nel contesto e quale proseguimento delle attività avviate nel 2016 dal Consiglio di Amministrazione per il progetto di sviluppo della Società, in conformità con quanto previsto dal piano industriale, come aggiornato da ultimo in data 20 aprile 2017 (il “**Piano**”).

Si rammenta che in data 31 marzo 2017 il Consiglio di Amministrazione, acquisite la perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 resa da REAG Real Estate Advisory Group S.p.A., società del gruppo Duff & Phelps (nel seguito “**REAG**”) e le relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR, previo parere favorevole del Comitato Indipendenti e sentito il Collegio Sindacale, ha approvato la relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2443 e 2441 del codice civile, che è stata pubblicata in data 7 aprile 2017 (presso la sede sociale, sul sito internet della Società all'indirizzo [www.novare.it](http://www.novare.it) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it)) insieme con l'ulteriore documentazione di compendio (perizia ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile rilasciata da REAG e parere di congruità della Società di Revisione) e con il relativo documento informativo.

Successivamente, in data 20 aprile 2017 Sorgente SGR, per conto dei fondi, e Saites, avendo comunicato a Nova Re che la società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola ha formulato dei rilievi sulla valorizzazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola, hanno proposto a Nova Re di ridurre il perimetro del Portafoglio Iniziale, mediante l'eliminazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, al fine di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso.

Sempre in data 20 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato Indipendenti e sentito il Collegio Sindacale, ha quindi deliberato (i) di aggiornare,

mediante l'Addendum, l'Accordo di Investimento Aggiornato, eliminando dal perimetro del Portafoglio Iniziale l'immobile sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, e conseguentemente (ii) di aggiornare la relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2443 e 2441 del codice civile, approvando tra l'altro (iii) il presente Documento Informativo.

L'Operazione si pone in continuità con gli interventi di ricapitalizzazione deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 9 settembre 2016. In particolare:

- l'Aumento di Capitale in Natura (come *infra* definito) consentirà l'acquisizione dei seguenti *asset* (c.d. “**Nuovo Portafoglio Iniziale**”), al netto dei debiti in linea capitale esistenti alla data del 28 febbraio 2017: (i) il contratto di *leasing* relativo all'immobile sito in Milano - Via Vittor Pisani, 19, in essere tra il conferente Fondo Donatello – Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e Unicredit Leasing S.p.A. (“**UL**”), unitamente al collegato credito relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato oggetto di pegno a favore di UL a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di *leasing*; (ii) il contratto di *leasing* relativo all'immobile sito in Bari - Via Dioguardi, 1, in essere tra il conferente Fondo Donatello – Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e UL; (iii) il contratto di *leasing* relativo agli immobili siti in Milano (i) Via Spadari, 2 (ii) Via Cuneo, 2 e (iii) Corso San Gottardo, 29-31, in essere tra il conferente Fondo Tiziano – Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e UL; (iv) l'immobile di proprietà di Saïtes sito in Roma - Via Zara, 28-30; al riguardo si precisa che dal valore del menzionato immobile occorre decurtare il debito in linea capitale del mutuo bancario in essere alla data del 28 febbraio 2017 (pari ad Euro 4,32 milioni), che sarà accollato a Nova Re. Si precisa inoltre che: (a) il richiamato contratto di mutuo contiene una clausola di rimborso anticipato in caso di conferimento dell'immobile; (b) è stato richiesto un apposito *waiver* per la cui concessione non è previsto un termine; (c) non avendo ad oggi ottenuto positivo riscontro con riferimento al richiamato *waiver*, la Società prevede di rimborsare tale debito mediante utilizzo dei proventi dell'Aumento di Capitale per Cassa (come *infra* definito) al momento dell'efficacia del conferimento;

- l'Aumento di Capitale per Cassa, per la quota inscindibile, consentirà la copertura dei costi connessi all'operazione, degli impegni finanziari connessi alla gestione della Società e agli *asset* oggetto dell'Aumento di Capitale in Natura, il rimborso del debito finanziario relativo all'immobile di Roma, Via Zara 28-30 e, unitamente alla cassa generata nell'arco del Piano, il pagamento dei dividendi; per la parte ulteriore alla quota inscindibile, l'Aumento di Capitale

per Cassa è strumentale a conseguire (i) le eventuali risorse necessarie per l'acquisizione di immobili ulteriori rispetto al Portafoglio Iniziale e (ii) il rispetto dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ, in particolare del c.d. "requisito del controllo" (per cui nessun socio può possedere "*direttamente o indirettamente più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili?*").

L'Operazione si configura quale operazione di maggiore rilevanza con parti correlate in quanto, come noto, (a) Sorgente SGR detiene la partecipazione di controllo di Nova Re in misura pari all'84,78% del capitale sociale quale gestore dotato di discrezionalità e indipendenza del Fondo Tintoretto Comparto Akroterion, comparto istituito, gestito e ad oggi interamente sottoscritto da Sorgente SGR; (b) Saites è una società il cui capitale sociale è detenuto, *inter alia*, in misura superiore all'80% da fondi gestiti – sempre in via discrezionale e indipendente – da Sorgente SGR (oltre che da Sorgente SGR stessa in misura pari allo 0,85%), qualificandosi quindi entrambe come parti correlate di Nova Re.

L'Operazione, in quanto con parti correlate, è perciò soggetta all'applicazione della normativa, anche regolamentare, vigente, che prevede, *inter alia*, l'esperimento di una istruttoria preventiva e il rilascio del parere favorevole del Comitato Indipendenti al Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in merito.

Oltre a quanto precisato, si fa presente che, all'interno del Consiglio di Amministrazione della Società sono presenti alcuni componenti titolari di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.: (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione Avv. Caporale riveste ad oggi la carica di Presidente del Consiglio d'Amministrazione di Foglio Edizioni S.r.l. (controllata al 95% da Musa Comunicazione S.r.l., a sua volta controllata al 70% da Sorgente Group S.p.A.); (ii) il Consigliere Delegato Dott. Stefano Cervone è Amministratore unico di Saites (oltre che, per quanto possa occorrere, vice Presidente di Musa Comunicazione S.r.l. e Amministratore Unico di una società controllata dal Fondo Tintoretto – Comparto Dafne gestito in via discrezionale da Sorgente SGR).

I menzionati Amministratori hanno precisato natura, termini, origine e portata degli interessi di cui sono portatori, anche nel rispetto dell'art. 2391 cod. civ.

Tenuto conto di quanto sopra, e tra l'altro della presunzione *ex art. 2497-sexies* cod. civ. relativa alla soggezione di Nova Re alla attività di direzione e coordinamento di Sorgente SGR, nonché del fatto che strategici esponenti aziendali sono portatori di interessi rilevanti

ai sensi dell'art. 2391 cod. civ., i rischi connessi all'Operazione, quanto all'Emittente, appaiono, sinteticamente, i seguenti:

- (i) la decisione di compiere l'Operazione avrebbe potuto essere influenzata in misura determinante dall'effettivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Sorgente SGR e, in tale contesto, risultare eventualmente contraria ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale;
- (ii) in ogni caso, a prescindere dalla sussistenza di direttive e/o atti di ingerenza gestionale di Sorgente SGR, la decisione sul compimento dell'Operazione, o comunque le relative condizioni (tra l'altro e in particolare: prezzo di emissione delle nuove azioni rinvenienti dagli Aumenti di Capitale), avrebbero potuto essere negativamente influenzate dal fatto che alcuni Amministratori siano portatori di interessi rilevanti ai sensi dell'art. 2391 cod. civ.

Per tali ragioni, anche nel rispetto dei principi di *best practice* e comunque in ottemperanza alla disciplina sull'operatività con le parti correlate, le deliberazioni in merito all'Operazione sono state sottoposte al previo esame del Comitato Indipendenti, anche al fine di garantire adeguati presidi a tutela dell'esclusivo interesse sociale di Nova Re rispetto ai rischi derivanti dai potenziali conflitti di interesse sopra descritti.

Si evidenzia che, sebbene sussista la soggezione di Nova Re all'attività di direzione e coordinamento da parte di Sorgente SGR ai sensi di legge, ad oggi tale soggezione non si è concretizzata in atti di indirizzo o di ingerenza gestionale.

Si fa infine presente, per completezza, che - in attuazione della delega conferita in data 25 luglio 2016 dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Nova Re - il Consiglio di Amministrazione:

- in data 9 settembre 2016 aveva deliberato, come noto, un primo intervento di ricapitalizzazione che doveva essere eseguito (quanto all'aumento di capitale in natura e alla parte inscindibile dell'aumento di capitale per cassa) entro fine dicembre 2016, salvo proroga;
- in data 22 dicembre 2016 ha prorogato l'attuazione dell'operazione, andando in continuità sul programma;
- in data 16 gennaio 2017 ha deliberato la sottoscrizione dell'accordo di investimento con il quale Sorgente SGR, in qualità di gestore di alcuni fondi e Saites hanno confermato l'impegno a conferire il Portafoglio Iniziale ai valori risultanti dalla perizia aggiornata al 31



dicembre 2016 dell'esperto indipendente Patrigest S.p.A. nominato da Nova Re *ex art. 2343-ter*, comma 2, lett. *b*) cod. civ.;

- in data 7 marzo 2017, al fine del buon esito dell'operazione di ricapitalizzazione e tenuto conto della disponibilità manifestata dalle parti correlate Sorgente SGR (per conto dei fondi) e Saites, ha deliberato di acquisire una perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ. aggiornata alla data del 28 febbraio 2017 relativa al Portafoglio Iniziale, e conseguentemente ha deliberato di sottoscrivere l'Accordo di Investimento Aggiornato, che prevede che il conferimento del Portafoglio Iniziale sarà realizzato al minor valore tra: (i) da un lato, il valore lordo (c.d. "GAV") di ciascun *asset* ricompreso nel Portafoglio Iniziale risultante dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti, al netto dei debiti in linea capitale esistenti alla data del 28 febbraio 2017; (ii) dall'altro lato, il valore GAV di ciascun *asset* ricompreso nel Portafoglio Iniziale risultante dalla nuova perizia *ex art. 2343-ter* del codice civile riferita alla data del 28 febbraio 2017 resa da un esperto indipendente individuato da Nova Re, sempre al netto dei debiti in linea capitale esistenti alla data del 28 febbraio 2017;

- in data 16 marzo 2017, nel rispetto della Procedura Esperti Indipendenti adottata dalla Società, ha incaricato l'esperto REAG di rendere la nuova perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ. sul Portafoglio Iniziale riferita alla data del 28 febbraio 2017;

- in data 31 marzo 2017, acquisite la perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 resa da REAG e le relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR, previo parere favorevole del Comitato Indipendenti e sentito il Collegio Sindacale, ha approvato la relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2443 e 2441 del codice civile;

- in data 20 aprile 2017 ha ricevuto la proposta di Sorgente SGR, per conto dei fondi, e di Saites, di ridurre il perimetro del Portafoglio Iniziale, mediante l'eliminazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, al fine di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione del menzionato immobile (contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola).

L'attuale Operazione costituisce pertanto l'aggiornamento del progetto di ricapitalizzazione e sviluppo della Società avviato nel primo semestre del 2016.

Anche il processo istruttorio svolto nel contesto dell'Operazione rappresenta una prosecuzione dell'*iter* espletato nel 2016 nel pieno rispetto della disciplina sull'operatività con le parti correlate. Per maggiori informazioni si rinvia ai documenti informativi pubblicati in data 30 giugno 2016, 9 agosto 2016, 23 gennaio 2017, 14 marzo 2017 e 7 aprile 2017, disponibili presso la sede sociale, nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e nella sezione “*Corporate Governance/Operazioni straordinarie/Aumenti di capitale*” del sito internet della Società [www.novare.it](http://www.novare.it).

## **2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE**

### **2.1. DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE, MODALITÀ, TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE.**

L'Operazione consiste nell'approvazione dell'Addendum all'Accordo di Investimento Aggiornato e nell'Esercizio della Delega.

L'Addendum prevede che, al fine di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola:

- l'Accordo di Investimento Aggiornato venga modificato escludendo dal Portafoglio Iniziale l'immobile in Bari, Lungomare N. Sauro che, pertanto, non sarà oggetto degli obblighi di conferimento ivi assunti; Sorgente SGR (per conto dei fondi) e Saites conferiranno quindi il Nuovo Portafoglio Iniziale;

- conseguentemente e correlativamente, l'Addendum conferma gli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Investimento Aggiornato in quanto riferiti al Nuovo Portafoglio Iniziale; pertanto, ad eccezione della descritta riduzione degli *asset* oggetto di conferimento in natura, le parti si danno atto e concordano che rimarrà valida ed efficace ogni ulteriore clausola di cui all'Accordo di Investimento Aggiornato, in quanto riferita al Nuovo Portafoglio Iniziale.

Si rammenta che l'Accordo di Investimento Aggiornato già prevedeva la scindibilità dell'Aumento di Capitale in Natura.

L'Esercizio della Delega consiste nell'aggiornamento delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione di aumentare il capitale sociale a pagamento, a valere sulla delega conferita

ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 25 luglio 2016.

La proposta di deliberazione – contenuta nella nuova relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2441 e 2443 cod. civ. approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 20 aprile 2017 – prevede, *inter alia*, quanto segue:

**1)** *di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, sino ad un ammontare massimo di Euro 47.471.011,346 (quarantasettemilioni quattrocentosettantunomila undici virgola trecentoquarantasei) comprensivo di sovrapprezzo fino ad un ammontare massimo di Euro 23.735.505,673 (ventitremilioni settecentotrentacinquemila cinquecentocinque virgola seicentoseventantatré), mediante l'emissione di massime n. 183.640.276 (centottantatremilioni seicentoquarantamila duecentosettantasei) nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria pari ad Euro 0,2585 (zero virgola duemila cinquecentoottantacinque) comprensivo di sovrapprezzo (pari per ciascuna azione a massimi Euro 0,12925 - zero virgola dodicimila novecentoventicinque), il tutto nel rispetto dell'art. 2346, comma 5, del codice civile, da liberarsi - entro il termine ultimo del 28 agosto 2017, salvo proroga da deliberarsi nel rispetto del combinato disposto degli artt. 2343 ter, 2343 quater e 2443 del codice civile - mediante conferimenti in natura (e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile) dei seguenti elementi patrimoniali dettagliatamente descritti nella perizia redatta dall'esperto indipendente REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. e riferita alla data del 28 febbraio 2017:*

*(a) posizione di utilizzatore del contratto di leasing relativo all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19 - Conferente Fondo Donatello - Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 10.008.394,49 (diecimilioni ottomila trecentonovantaquattro virgola quarantanove), inferiore rispetto al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 38.717.193 (trentottomilioni settecentodiciassettemila centonovantatré);*

*(b) credito nei confronti della Banca Popolare di Vicenza S.p.A. (ABI 5728 – CAB 3212 – CIN E), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza 00204010243, quale saldo attivo alla data del 28 febbraio 2017 del conto corrente n. IBAN IT38E0572803212690571024628 in essere presso la Filiale di Roma 11, oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. costituito in data 15 maggio 2013 - Conferente Fondo Donatello - Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A., valore di conferimento del credito pari ad Euro 1.525.686,86 (unmilione cinquecentoventicinquemila seicentoottantasei virgola ottantasei), corrispondente al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie*

da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 5.902.076 (cinquemilioni novecentoduemila settantasei);

(c) posizione di utilizzatore del contratto di leasing relativo all'immobile sito in Bari, via Dioguardi n. 1 - Conferente Fondo Donatello - Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 9.077.100,13 (novemilioni settantasettemila cento virgola tredici), corrispondente al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 35.114.507 (trentacinquemilioni centoquattordicimila cinquecentosette);

(d) posizione di utilizzatore del contratto di leasing relativo ai seguenti immobili: (i) Milano, Via Spadari n. 2; (ii) Milano, Via Cuneo n. 2; (iii) Corso San Gottardo n. 29-31 - Conferente Fondo Tiziano - Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 20.579.830,69 (ventimilioni cinquecentosettantanovemila ottocentotrenta virgola sessantanove), inferiore rispetto al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 79.612.497 (settantanovemilioni seicentododicimila quattrocentonovantasette);

(e) immobile sito in Roma, Via Zara n. 28-30 - Conferente Saites S.r.l. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 10.600.00,00 (diecimilioni seicentomila virgola zerozero), inferiore rispetto al valore risultante dalla perizia, da cui occorre decurtare l'importo del debito in linea capitale corrispondente ad Euro 4.320.000,00 (quattromilioni trecentoventimila) alla data del 28 febbraio 2017 di cui la Conferente è debitrice nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A. in forza di mutuo con sottoscrizioni autenticate dal notaio Cesare Quaglia di Roma in data 11 luglio 2016 n. 739/538 di repertorio, registrato all'Agenzia delle Entrate di Roma 1 il 13 luglio 2016 al numero 20156 Serie 1T (di seguito il "Debito in Linea Capitale"); il Debito in Linea Capitale garantito da ipoteca sul menzionato bene sarà accollato a Nova Re SIIQ S.p.A. nel negozio di sottoscrizione e conferimento (e/o, in ogni caso, saranno perfezionati negozi idonei a mantenere fermi i valori netti di conferimento come individuati); le nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento, tenuto conto del Debito in Linea Capitale da accollarsi a Nova Re SIIQ S.p.A., sono pari a n. 24.294.003 (ventiquattromilioni duecentonovantaquattromila tre);

(nel seguito l' "Aumento di Capitale in Natura")

2) di aumentare il capitale sociale, a pagamento, sino ad un ammontare massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 40.000.000,00 (quarantamilioni virgola zerozero), in via inscindibile per Euro 20.000.000,00 (ventimilioni virgola zerozero) - (comprensivo di sovrapprezzo) ed in via scindibile (in via progressiva per ciascuna tranche) per la restante parte, mediante l'emissione di massime n. 200.000.000 (duecentomilioni) nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni

ordinarie già in circolazione e godimento regolare, ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria pari ad Euro 0,20 (zero virgola venti) per azione, comprensivo di sovrapprezzo, riservato alla sottoscrizione - da effettuarsi entro il termine ultimo del 28 febbraio 2018 - in una o più volte, di (a) investitori qualificati, nonché di (b) Saites S.r.l. e società controllate da Sorgente SGR S.p.A. e/o fondi gestiti da Sorgente SGR S.p.A. e/o società controllate da fondi gestiti da Sorgente SGR S.p.A., in numero in ogni caso inferiore a 150 (e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile);  
(nel seguito l'“**Aumento di Capitale per Cassa**”)

**3)** di emettere, abbinandoli gratuitamente alle azioni ordinarie di nuova emissione rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2), massimo n. 200.000.000 (duecentomilioni) warrant in ragione di un warrant ogni nuova azione ordinaria, ciascuno dei quali incorporante il diritto di sottoscrivere, entro il termine ultimo del quinto giorno lavorativo bancario del mese di luglio 2020 (duemilaventi) incluso, una nuova azione ordinaria, avente le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, da emettersi in dipendenza dell'esercizio dei warrant ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria comprensivo di sovrapprezzo pari al prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) (e quindi Euro 0,20 zero virgola venti per azione, comprensivo di sovrapprezzo);

**4)** in conseguenza della precedente delibera (3), di ulteriormente aumentare il capitale sociale a servizio dell'esercizio dei warrant, a pagamento e in via scindibile (in via progressiva per ciascuna tranche), sino ad un ammontare massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 40.000.000,00 (quarantamilioni virgola zerozero), mediante l'emissione di massime n. 200.000.000 (duecentomilioni) nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria, comprensivo di sovrapprezzo, pari al prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) (e quindi Euro 0,20 zero virgola venti per azione, comprensivo di sovrapprezzo), riservato alla sottoscrizione - da effettuarsi entro il termine ultimo del quinto giorno lavorativo bancario del mese di luglio 2020 (duemilaventi) incluso - in una o più volte, dei detentori dei warrant (e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile), nel rapporto di una nuova azione ordinaria per ogni warrant esercitato;  
(nel seguito l'“**Aumento Warrant**”)

**5)** di prevedere l'attribuzione a favore dei sottoscrittori delle azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2), senza ulteriori pagamenti, a valere sul portafoglio azioni proprie da costituirsi, (a) di una azione ordinaria (c.d. "bonus share") per ogni 10 (dieci) nuove azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) conservate ininterrottamente per 12 (dodici) mesi dalla data di

sottoscrizione; (b) di una ulteriore azione ordinaria ("bonus share") per ogni 10 (dieci) nuove azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) conservate ininterrottamente per ulteriori 12 (dodici) mesi dalla scadenza del termine di cui alla lettera (a) che precede (e, quindi, per il caso in cui le nuove azioni siano mantenute ininterrottamente per 24 - ventiquattro - mesi dalla data di sottoscrizione);

6) di stabilire che l'efficacia degli atti di sottoscrizione e conferimento dell'aumento di capitale in natura di cui al punto (1) sarà sottoposta alla condizione sospensiva del raggiungimento, entro il 28 agosto 2017 (duemiladiciasette), salvo proroga in ragione di quanto deliberato sub (1), nell'aumento di capitale per cassa di cui al punto (2) di tante sottoscrizioni necessarie a coprire quantomeno l'ammontare della parte inscindibile dell'aumento di capitale per cassa, pari ad Euro 20.000.000,00 (comprensivi di sovrapprezzo); tale condizione sospensiva non sarà prevista nell'ipotesi in cui il negozio di sottoscrizione e conferimento venga stipulato posteriormente alla sottoscrizione della parte inscindibile dell'aumento di capitale per cassa.

Nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 2343-ter, comma 2 cod. civ., il valore attribuito, ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale in Natura e del sovrapprezzo, agli asset del Nuovo Portafoglio Iniziale, è (in alcuni casi) pari o (in altri casi) inferiore al valore risultante dalla perizia riferita al 28 febbraio 2017 resa dall'esperto indipendente REAG (e pari ai valori GAV degli asset risultanti dalle relazioni annuali di gestione dei fondi conferenti), come di seguito specificato:

cod	Comune	Indirizzo	Società / Fondo conferente	Natura giuridica	Valore GAV al 28/02/2017 esperto REAG	Valore GAV al 31/12/16 documentazione Fondi conferenti	Δ	Valore GAV di conferimento	Debito residuo al 28/02/2017 (€)	Società di leasing / Banca	Net Asset value al fini del conferimento (€)
					€	€	%	€			€
1	BARI	VIA DIOGLIARDI	Fondo Donatello Comparto Puglia Due	Leasing immobiliare	16.200.000,00	17.600.000,00	-7,95%	16.200.000,00	7.122.899,87	Unicredit Leasing	9.077.100,13
2	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		17.700.000,00	16.600.000,00	6,63%				
3	MILANO	VIA CUNEO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola	Leasing immobiliare	24.200.000,00	24.500.000,00	-1,22%	76.400.000,00	55.820.169,31	Unicredit Leasing	20.579.830,69
4	MILANO	VIA SPADARI	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		37.200.000,00	35.600.000,00	4,49%				
5	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Leasing immobiliare	28.100.000,00	24.800.000,00	13,31%	24.800.000,00	14.791.605,51	Unicredit Leasing	10.008.394,49
6	ROMA	VIA ZARA	SAITES S.r.l.	Piena Proprietà	10.800.000,00	10.600.000,00	1,89%	10.600.000,00	4.320.000,00	Intesa San Paolo	6.280.000,00
7	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Cash Collateral	1.525.686,86	1.525.686,86	0,00%	1.525.686,86		Banca Popolare di Vicenza	1.525.686,86
<b>Totale</b>					<b>€ 135.725.686,86</b>	<b>131.225.686,86</b>	<b>3,43%</b>	<b>129.525.686,86</b>	<b>82.054.674,69</b>		<b>47.471.012,17</b>

### Condizioni alle quali è sottoposta l'Operazione

Si rammenta che l'efficacia dell'Accordo di Investimento Aggiornato sottoscritto in data 13 marzo 2017 è risolutivamente condizionata:

(i) ad una valutazione GAV contenuta nella nuova perizia riferita alla data del 28 febbraio 2017 inferiore rispetto al valore GAV di ciascun immobile oggetto di conferimento (risultante dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti) di oltre il 10%; tale condizione non si è verificata e non potrà verificarsi, in quanto i valori GAV della perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 acquisita da Nova Re non risultano inferiori di

oltre il 10% rispetto ai valori GAV risultanti dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR;

(ii) al mancato assenso da parte del contraente ceduto (Unicredit Leasing S.p.A.) alla cessione dei contratti di *leasing*.

Con riferimento all'Esercizio della Delega, la proposta aggiornata di deliberazione del Consiglio di Amministrazione conferma che l'efficacia di tutti gli atti di sottoscrizione e conferimento dell'Aumento di Capitale in Natura è sottoposta:

- (i) alla condizione sospensiva del raggiungimento entro il 28 agosto 2017 – salvo proroga – nell'Aumento di Capitale per Cassa di tante sottoscrizioni necessarie a coprire quantomeno l'ammontare della parte inscindibile dell'Aumento di Capitale per Cassa, pari ad Euro 20.000.000,00 (comprensivi di sovrapprezzo);
- (ii) al decorso del termine previsto dall'art. 2443, comma 4, cod. civ., pari a 30 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese delle deliberazioni consiliari di aumento di capitale, senza che sia intervenuto l'esercizio del diritto attribuito dalla menzionata norma.

Di seguito uno schema riepilogativo delle condizioni principali dell'Esercizio della Delega:

<b>TERMINI E CONDIZIONI DELL'ESERCIZIO DELLA DELEGA</b>	
SOCIETÀ CONFERITARIA	<b>Nova Re SIIQ S.p.A.</b>
CONFERENTI DEL PORTAFOGLIO INIZIALE	<b>Sorgente SGR S.p.A. (per conto di fondi) – Saites S.r.l.</b>
OGGETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- contratto di <i>leasing</i> relativo all'immobile di Milano - Via Vittor Pisani, 19, <i>Net Asset Value</i> Euro 10.008.394,49;</li> <li>- credito di Euro 1.525.686,86 collegato al contratto di <i>leasing</i> relativo all'immobile di Milano - Via Vittor Pisani, 19, oggetto di pegno a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di <i>leasing</i> relativo all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani, 19;</li> <li>- contratto di <i>leasing</i> relativo all'immobile di Bari - Via Dioguardi, 1, <i>Net Asset Value</i> Euro 9.077.100,13;</li> <li>- contratto di <i>leasing</i> relativo agli immobili di Milano - Via Spadari, 2, Via Cuneo, 2, Corso San Gottardo 29-31, <i>Net Asset Value</i> Euro 20.579.830,69;</li> <li>- immobile di Roma - Via Zara, 28-30, <i>Net Asset Value</i> Euro 6.280.000,00..</li> </ul> <p><small>Per <i>Net Asset Value</i> (NAV) si intende la differenza tra il valore degli <i>asset</i> (<i>Asset Value</i>) e l'indebitamento finanziario netto al 28 febbraio 2017.</small></p>

<p>OGGETTO DELL'AUMENTO DI CAPITALE PER CASSA</p>	<p>Massimi Euro 40.000.000,00 (di cui inscindibili Euro 20.000.000,00).</p> <p>Nell'ambito dell'Accordo di Investimento Aggiornato e del relativo Addendum Saites si è impegnata a conferire l'importo di un milione di Euro tra capitale e sovrapprezzo (di cui Euro 750.000,00 risultano già versati a titolo di versamenti soci in conto futuro aumento di capitale).</p>
<p>CONDIZIONI</p>	<p>L'efficacia di tutti gli atti di sottoscrizione e conferimento dell'Aumento di Capitale in Natura sarà sottoposta:</p> <p>(i) alla condizione sospensiva del raggiungimento entro il 28 agosto 2017 – salvo proroga – nell'Aumento di Capitale per Cassa di tante sottoscrizioni necessarie a coprire quantomeno l'ammontare della parte inscindibile dell'Aumento di Capitale per Cassa, pari ad Euro 20.000.000,00 (comprensivi di sovrapprezzo);</p> <p>(ii) al decorso del termine previsto dall'art. 2443, comma 4, cod. civ., pari a 30 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese delle deliberazioni consiliari di aumento di capitale, senza che sia intervenuto l'esercizio del diritto attribuito dalla menzionata norma.</p>
<p>PREZZO DI EMISSIONE DI CIASCUNA AZIONE NELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA</p>	<p>0,2585 Euro (comprensivo di sovrapprezzo)</p>
<p>PREZZO DI EMISSIONE DI CIASCUNA AZIONE NELL'AUMENTO DI CAPITALE PER CASSA</p>	<p>0,20 Euro (comprensivo di sovrapprezzo), con abbinati <i>warrant</i> e previsione di <i>bonus share</i></p>
<p>WARRANT</p>	<p>Abbinati gratuitamente alle azioni ordinarie di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa in ragione di un <i>warrant</i> ogni nuova azione ordinaria.</p> <p>Ciascuno incorpora il diritto di sottoscrivere, entro il termine ultimo del quinto giorno lavorativo bancario del mese di luglio 2020 incluso, una nuova azione ordinaria, avente le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, da emettersi in dipendenza dell'esercizio dei <i>warrant</i> ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria pari al prezzo di emissione</p>



	delle azioni rinvenienti dall’Aumento di Capitale per Cassa.
<i>BONUS SHARE</i>	Ai sottoscrittori dell’Aumento di Capitale per Cassa spetteranno (a) una azione ordinaria (c.d. “ <i>bonus share</i> ”) per ogni 10 nuove azioni rinvenienti dall’Aumento di Capitale per Cassa conservate ininterrottamente per 12 mesi dalla data di sottoscrizione; (b) una ulteriore azione ordinaria (c.d. “ <i>bonus share</i> ”) per ogni 10 nuove azioni rinvenienti dall’Aumento di Capitale per Cassa conservate ininterrottamente per ulteriori 12 mesi dalla scadenza del termine di cui alla lettera (a) che precede (e, quindi, per il caso in cui le nuove azioni siano mantenute ininterrottamente per 24 mesi dalla data di sottoscrizione).

**2.2. INDICAZIONE DELLE PARTI CORRELATE CON CUI L’OPERAZIONE È STATA POSTA IN ESSERE, DELLA NATURA DELLA CORRELAZIONE E DELLA NATURA E DELLA PORTATA DEGLI INTERESSI DI TALI PARTI NELL’OPERAZIONE.**

I sottoscrittori dell’Addendum e dell’Aumento di Capitale in Natura sono Sorgente SGR (per conto di fondi) e Saites; inoltre, come detto, la sottoscrizione dell’Aumento di Capitale per Cassa è riservata, oltre che (a) ad investitori qualificati, (b) a Saites e a società controllate da Sorgente SGR e/o a fondi gestiti da Sorgente SGR e/o a società controllate da fondi gestiti da Sorgente SGR, in numero in ogni caso inferiore a 150. Al riguardo, come noto e comunicato al mercato, Saites si è impegnata a partecipare all’Aumento di Capitale per Cassa sottoscrivendo un importo complessivo di un milione di euro (tra capitale e sovrapprezzo), di cui euro 750.000,00 risultano ad oggi già versati a titolo di versamenti soci in conto futuro aumento di capitale. Tale impegno è confermato anche nel contesto dell’Addendum.

Sorgente SGR, come noto, detiene la partecipazione di controllo di Nova Re in misura pari all’84,78% del capitale sociale quale gestore dotato di discrezionalità e indipendenza del Fondo Tintoretto Comparto Akroterion, comparto istituito, gestito e ad oggi interamente sottoscritto da Sorgente SGR; inoltre, ai sensi dell’art. 2497-*sexies* cod. civ., si presume che Sorgente eserciti attività di direzione e coordinamento sulla Società; si evidenzia tuttavia che ad oggi tale soggezione non si è concretizzata in atti di indirizzo o di ingerenza gestionale.

Saites è una società il cui capitale sociale è detenuto in misura superiore all’80% da fondi gestiti – sempre in via discrezionale e indipendente – da Sorgente SGR (oltre che da Sorgente SGR stessa in misura pari allo 0,85%).

Si rammenta che all'interno del Consiglio di Amministrazione della Società sono presenti esponenti aziendali di rilievo che rivestono incarichi rilevanti anche all'interno del Gruppo Sorgente, in particolare: (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione Avv. Caporale riveste ad oggi la carica di Presidente del Consiglio d'Amministrazione di Foglio Edizioni S.r.l. (controllata al 95% da Musa Comunicazione S.r.l., a sua volta controllata al 70% da Sorgente Group S.p.A.); (ii) il Consigliere Delegato Dott. Stefano Cervone è Amministratore unico di Saites (oltre che, per quanto possa occorrere, vice Presidente di Musa Comunicazione S.r.l. e Amministratore Unico di una società controllata dal Fondo Tintoretto – Comparto Dafne gestito in via discrezionale da Sorgente SGR).

Come detto, i menzionati Amministratori hanno precisato natura, termini, origine e portata degli interessi di cui sono portatori, anche nel rispetto dell'art. 2391 cod. civ.

### **2.3. INDICAZIONE DELLE MOTIVAZIONI ECONOMICHE E DELLA CONVENIENZA PER LA SOCIETÀ DELL'OPERAZIONE.**

La permanenza dell'interesse sociale di Nova Re alla sottoscrizione dell'Addendum e correlativamente all'Esercizio della Delega va apprezzata nel contesto delle attività avviate per il rilancio della gestione, per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale e per il rafforzamento patrimoniale della Società, ai fini del raggiungimento in tempi rapidi degli obiettivi previsti nel Piano.

Come noto, infatti, Nova Re è priva di alcun *asset* immobiliare e il suo andamento economico ha riflesso una fase statica tale da richiedere interventi ai fini del rilancio dell'attività; stante la non operatività della Società in attesa dell'attuazione degli interventi di ricapitalizzazione e la conseguente assenza di ricavi, la continuità aziendale ed il rispetto degli impegni sono ad oggi garantite dall'impegno di Sorgente Group S.p.A. a fornire il sostegno finanziario necessario.

Al riguardo, oltre a quanto già precisato nel documento informativo del 31 marzo 2017 diffuso il 7 aprile 2017 (da intendersi in questa sede interamente richiamato), si informa che in data 20 aprile 2017 il Comitato Indipendenti ha valutato tra l'altro che:

- (i) l'Accordo di Investimento Aggiornato già prevedeva la scindibilità dell'Aumento di Capitale in Natura;
- (ii) l'Addendum consente di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di

revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola;

(iii) il Nuovo Portafoglio Iniziale è pienamente coerente (a) con le esigenze di rilancio del *business* della Società mediante la creazione di un portafoglio immobiliare potenzialmente in grado di produrre una redditività annua significativa per gli investitori (grazie all'effetto dei flussi derivanti dai contratti di locazione degli immobili, nonché alla valorizzazione degli *asset* immobiliari in un orizzonte di medio-lungo periodo), nonché con il soddisfacimento dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ per il conseguimento dei relativi benefici fiscali (in particolare dei requisiti c.d. "oggettivi" secondo cui la Società deve esercitare – in via prevalente – l'attività di locazione immobiliare);

(iv) l'Addendum conferma gli impegni assunti dalle parti correlate nell'ambito dell'Accordo di Investimento Aggiornato con riferimento al Nuovo Portafoglio Iniziale; più in particolare rimane invariata la struttura dell'operazione che prevede – a tutela dell'interesse di Nova Re e di tutti i suoi *stakeholders* – che i conferimenti verranno effettuati al valore più basso tra quello risultante dalla perizia resa da REAG, esperto indipendente nominato da Nova Re, e quello risultante dalle relazioni annuali di gestione aggiornate dei fondi conferenti, e tale struttura dell'operazione costituisce quindi presidio di convenienza e correttezza dell'operazione per Nova Re;

(v) l'Esercizio della Delega costituisce un mero adeguamento delle delibere di ricapitalizzazione al Nuovo Portafoglio Iniziale;

(vi) l'Esercizio della Delega è essenziale sia per il rilancio della gestione sia per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale a prescindere dal sostegno finanziario ad oggi garantito da Sorgente Group S.p.A., e nello specifico l'Aumento di Capitale in Natura è dirimente per la realizzazione del Piano e per la conclusione delle negoziazioni con potenziali investitori per cassa interessati a fare ingresso nel capitale di Nova Re; gli Aumenti di Capitale sono poi propedeutici al soddisfacimento dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ e al conseguimento dei relativi benefici fiscali.

Il Comitato ha quindi rinnovato il proprio parere favorevole sull'interesse di Nova Re al compimento dell'Operazione, e sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, dopo aver esaminato il parere favorevole del Comitato Indipendenti, sentito anche il Collegio Sindacale, ha deliberato di procedere all'Operazione, che da un lato appare congrua sotto il profilo delle sue condizioni e, dall'altro lato, sotto il profilo strategico, risulta coerente e prodromica rispetto agli obiettivi strategici approvati dal medesimo Consiglio in un'ottica di riequilibrio e rilancio in tempi rapidi della Società e di mantenimento delle condizioni di continuità aziendale.

In sintesi e in definitiva, l'Operazione si pone in continuità con le deliberazioni di ricapitalizzazione del 9 settembre 2016 e risponde alla necessità di implementare in tempi rapidi una soluzione complessiva e di lungo periodo, coerentemente con il Piano, idonea a consentire il rilancio di Nova Re e il mantenimento di una prospettiva di continuità aziendale a prescindere dal supporto finanziario ad oggi assicurato da Sorgente Group S.p.A.

#### **2.4. MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ RISPETTO AI VALORI DI MERCATO DI OPERAZIONI SIMILARI.**

Il prezzo di emissione delle azioni è stato determinato facendo riferimento alle prassi di mercato per operazioni simili, alle metodologie di valutazione più comunemente riconosciute e utilizzate, e nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2441, comma 6, cod. civ..

Sia il prezzo di emissione nel contesto dell'Aumento in Natura (Euro 0,2585), sia il prezzo di emissione nell'Aumento di Capitale per Cassa e nell'Aumento Warrant (Euro 0,20), sono stati determinati prendendo come riferimento la valorizzazione della Società individuata in una transazione tra soggetti non correlati e indipendenti tra loro (Aedes SIIQ S.p.A. e Sorgente SGR), nel mese di dicembre 2015, con la precisazione che il prezzo di offerta delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa (e correlativamente dell'Aumento Warrant) è stato individuato applicando uno sconto del 22,63% rispetto al prezzo OPA, in linea con l'attuale contesto del mercato (nel quale gli investitori si rendono disponibili ad effettuate iniezioni di nuova finanza previo ottenimento di sconti significativi rispetto al NAV).

Tra l'altro e in particolare, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto:

- (i) della situazione economico patrimoniale e finanziaria della Società e dello stato di tensione finanziaria e di liquidità della stessa, e in particolare della situazione economico patrimoniale al 31 dicembre 2015, da cui si evince un patrimonio netto pari

- a Euro 381 migliaia e una perdita di periodo pari a Euro 660 migliaia, tale da richiedere interventi finanziari urgenti, ai fini del rilancio dell'attività;
- (ii) della riduzione del capitale sociale della Società per perdite da Euro 2.045.726,00 ad Euro 380.694,00 deliberata dall'Assemblea straordinaria del 4 aprile 2016;
  - (iii) della situazione economico patrimoniale al 31 maggio 2016 approvata dall'Assemblea del 25 luglio 2016, che evidenzia una perdita di periodo pari a Euro 207.136,00 e un patrimonio netto al 31 maggio 2016 ridotto ad Euro 173.558,00;
  - (iv) della situazione economico patrimoniale al 30 giugno 2016 risultante dalla Relazione finanziaria semestrale, che evidenzia una perdita di periodo pari a Euro 304.350,00 e un patrimonio netto ridotto ad Euro 68.189,00 (pari ad un valore di patrimonio netto per azione di Euro 0,01), trovandosi la Società pertanto nella fattispecie richiamata dall'art. 2446 cod. civ.;
  - (v) della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2017, dalla quale risulta un patrimonio netto, comprensivo della perdita di periodo di Euro 718 migliaia, pari ad Euro 258 migliaia al 31 dicembre 2016 rispetto a 381 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015;
  - (vi) dell'assenza di operatività della Società in attesa dell'attuazione degli interventi di ricapitalizzazione;
  - (vii) del corrispettivo unitario, determinato nel rispetto del principio stabilito dall'articolo 106, comma 2 del D. Lgs. 58/98 (nel seguito "**TUF**"), offerto dal Fondo Tintoretto – Comparto Akroterion, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR, nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto per ciascuna azione portata in adesione ed acquistata; tale criterio deve essere considerato significativo tenuto conto che il corrispettivo richiamato riflette il prezzo stabilito in una compravendita di mercato, realizzata tra due controparti tra loro indipendenti e non correlate (Aedes SIIQ S.p.A. e Sorgente SGR); nell'ambito dell'Aumento di Capitale per Cassa il prezzo definitivo di offerta è stato individuato in Euro 0,20 per azione, e quindi con uno sconto del 22,63% rispetto al prezzo OPA;
  - (viii) della necessità di implementare una soluzione complessiva e di lungo periodo idonea a consentire il rilancio di Nova Re;
  - (ix) dell'esigenza dell'ingresso nel capitale della Società di nuovi soci in grado di apportare *asset* immobiliari e risorse finanziarie coerenti con il Piano e indispensabili per il

mantenimento di una prospettiva di continuità aziendale a prescindere dal supporto finanziario ad oggi assicurato da Sorgente Group S.p.A.;

- (x) dell'assenza di altre concrete operazioni alternative a quella qui delineata;
- (xi) dell'andamento delle quotazioni di borsa nell'ultimo semestre: in relazione al corso di borsa del titolo Nova Re è stato fatto riferimento al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati, considerando archi temporali da tre a sei mesi, ritenuti i più significativi. Dall'analisi di cui sopra emerge un valore per azione derivante dalla media ponderata dei corsi di Borsa degli ultimi tre mesi pari a Euro 0,271 e degli ultimi sei mesi pari a Euro 0,267. Va osservato come il valore di Borsa debba essere considerato scarsamente rappresentativo della valorizzazione dell'Emittente dal momento che, ad avviso del Consiglio di Amministrazione, è influenzato dal ridotto livello di flottante e dalla conseguente ridotta liquidità del titolo.

Come si evince, sia il prezzo di emissione nel contesto dell'Aumento di Capitale in Natura sia il prezzo di emissione nell'Aumento di Capitale per Cassa sono determinati facendo riferimento in particolare, come detto, alla valorizzazione della Società individuata in una transazione tra soggetti non correlati e indipendenti tra loro (Aedes SIIQ S.p.A. e Sorgente SGR), nel mese di dicembre 2015.

E' previsto che, al fine di incentivare la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per Cassa, nell'ambito di tale aumento:

- (i) venga contestualmente assegnato a titolo gratuito un *warrant* per ogni nuova azione ordinaria, ciascuno valido per la sottoscrizione, al medesimo prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa comprensivo di sovrapprezzo, di una nuova azione ordinaria;
- (ii) sia stabilita l'attribuzione a favore dei sottoscrittori delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa, senza ulteriori pagamenti, a valere sul portafoglio azioni proprie da costituirsi, (a) di una azione ordinaria (c.d. "*bonus share*") per ogni 10 nuove azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa conservate ininterrottamente per 12 mesi dalla data di sottoscrizione; (b) di una ulteriore azione ordinaria ("*bonus share*") per ogni 10 nuove azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa conservate ininterrottamente per ulteriori 12 mesi dalla scadenza del termine di cui alla lettera (a) che precede (e, quindi, per il caso in cui le nuove azioni siano mantenute ininterrottamente per 24 mesi dalla data di sottoscrizione).

Va considerato che: (i) l’assegnazione dei *warrant* consente di beneficiare dell’eventuale maggior valore di borsa che i titoli della Società potranno registrare rispetto al prezzo di esercizio come oggi determinato; (ii) l’attribuzione delle *bonus share* consente alla Società di garantire una ulteriore componente economica premiale ai sottoscrittori dell’Aumento di Capitale per Cassa, a fronte della loro “fidelizzazione”.

Tali componenti sono state stabilite per tener conto della necessità di incentivare l’adesione di potenziali investitori disponibili a prendere parte all’Aumento di Capitale per Cassa, anche in linea con quanto registrato dalla prassi in operazioni comparabili.

La previsione dello sconto applicabile nell’ambito dell’Aumento di Capitale per Cassa, insieme con le componenti incentivanti sopra descritte, è stata reputata coerente con l’esigenza di promuovere il successo dell’operazione di ricapitalizzazione e riflette l’attuale contesto del mercato, nel quale gli investitori si rendono disponibili ad effettuate iniezioni di nuova finanza previo ottenimento di sconti significativi rispetto al NAV; come detto, i corsi di borsa dei titoli dei principali *players* immobiliari, come riportato nella tabella seguente, permangono a tutt’oggi a livelli anche significativamente inferiori rispetto al valore del NAV.

	Prezzo*	NAV per azione*	P/NAV*	Discount to NAV 2016
		2016	2016	
Aedes SIIQ	0,391	0,950	0,412	-59%
BNS	0,568	0,848	0,670	-33%
IGD	0,790	1,370	0,577	-42%
Coima RES	7,180	10,060	0,714	-29%
<b>Media</b>				<b>-41%</b>

	Prezzo*	NNNAV per azione*	P/NNNAV*	Discount to NAV 2016
		2016	2016	
Aedes SIIQ	0,391	0,970	0,403	-60%
BNS	0,568	0,809**	0,702	-30%
IGD	0,790	1,290	0,612	-39%
Coima RES	7,180	9,990	0,719	-28%
<b>Media</b>				<b>-39%</b>

\* P/NAV (P/NNNAV) è calcolato come rapporto tra il prezzo di mercato e il NAV (NNNAV) per azione. I prezzi di mercato (fonte FactSet) sono stati determinati alla data del 19 aprile 2017. I Net Asset Value (Triple Net Asset Value) delle società comparabili sono riferiti al 31 dicembre 2016 (fonte relazioni societarie).

\*\*risulta pari a 0,871 Euro per azione qualora si assuma l’ipotesi di conversione (al 31 dicembre 2016) di entrambi i prestiti convertibili, regolata integralmente per cassa, invece che parzialmente in cassa e parzialmente in azioni.

### § § §

Con riferimento al mandato conferito all’esperto indipendente, si fa presente che REAG ha ricevuto da Nova Re l’incarico di determinare, ai sensi per gli effetti dell’art. 2343 *ter* cod. civ., il valore da attribuire alla data del 28 febbraio 2017 al Portafoglio Iniziale.

REAG è stato individuato in quanto soggetto di primario *standing*, dotato dei necessari requisiti di professionalità e indipendenza (anche in conformità con i principi fissati dal

documento “ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” n. 2013/319”), che non ha particolari interessi rilevanti, e non ne ha recentemente avuti, con il Gruppo Sorgente e/o con Nova Re. Al riguardo il Comitato Indipendenti e il Consiglio di Amministrazione hanno esaminato i rapporti segnalati dall’esperto indipendente, ed hanno positivamente valutato che – salvo tre incarichi di valutazioni immobiliari per conto di fondi gestiti da Sorgente SGR, che non compromettono l’indipendenza dell’esperto – REAG ha attestato, tra l’altro, che la medesima, i suoi soci e amministratori non sono legati, e non lo sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell’incarico, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo e/o da altre relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con: (A) Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites; (B) i soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites; (C) le società o gli enti controllati da Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites; (D) le società o gli enti soggetti a comune controllo con Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites, (E) gli amministratori delle società di cui alle precedenti lettere. REAG ha altresì attestato di non trovarsi in alcuna situazione che possa comprometterne l’indipendenza nei confronti di Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites (ivi inclusi eventuali rapporti economici e/o finanziari e/o patrimoniali con le società del gruppo a cui appartiene Nova Re e con i rispettivi amministratori).

Si rimanda alla dichiarazione resa da REAG attestante la propria indipendenza inserita all’interno della documentazione allegata.

La metodologia di valutazione adottata dall’esperto REAG e ritenuta più adatta per la tipologia degli immobili, la loro localizzazione e destinazione d’uso – esaminata dal Comitato Indipendenti e condivisa dal Consiglio di Amministrazione – è stata quella dei flussi di cassa attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow), basata (a) sulla determinazione, per un periodo di n. anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; (b) sulla determinazione del valore di mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto; (c) sull’attualizzazione alla data della valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).

Con riferimento al finanziamento acceso sull’immobile in proprietà di Roma – via Zara è previsto che nel contesto del negozio di sottoscrizione e conferimento Nova Re si accoli il debito in linea capitale esistente alla data del 28 febbraio 2017 (pari ad Euro 4,32 milioni) e/o, in ogni caso, il perfezionamento di negozi idonei a mantenere fermi i valori netti di



conferimento. Il credito collegato al contratto di *leasing* dell'immobile di Milano, Via Pisani e relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato presso Banca Popolare di Vicenza oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. è stato considerato al suo valore nominale.

Si rimanda alla perizia di REAG allegata al presente Documento Informativo per la descrizione dei metodi di valutazione presi in considerazione.

## **2.5. ILLUSTRAZIONE DEGLI EFFETTI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI DELL'OPERAZIONE E INDICI DI RILEVANZA APPLICABILI.**

Considerata la situazione patrimoniale della Società quale risultante dalla Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 (ultimo documento contabile periodico pubblicato alla data di approvazione del presente Documento Informativo), l'Operazione è evidentemente di maggiore rilevanza in applicazione degli indici di rilevanza previsti dalle lett. a), b) e c) del par. 1.1 dell'All. 3 al Reg. Consob n. 17221/10.

Più in particolare, *inter alia*:

a) in applicazione dell'indice del controvalore, l'Operazione è di maggiore rilevanza, in quanto il controvalore complessivo, identificato nel valore GAV di conferimento del Portafoglio Iniziale e, in aggiunta, quello dell'importo relativo all'impegno da parte di Saites a sottoscrivere l'Aumento di Capitale per Cassa, sono pari a circa Euro 132,23 milioni, risultando superiori alla soglia di rilevanza ad oggi applicabile che è pari ad Euro 168.500, corrispondente al 5% della capitalizzazione della Società – 3,37 milioni di euro – rilevata da Borsa Italiana al 30 dicembre 2016 (ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato dalla Società, ad oggi la Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016);

b) l'Operazione è di maggiore rilevanza anche in applicazione dell'indice dell'attivo, in quanto il "totale attivo" oggetto dell'Operazione, risulta evidentemente superiore alla soglia di rilevanza ad oggi applicabile che è pari a 67.382,85 euro, corrispondente al 5% del totale attivo della Società – 1.347.657 euro – tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato dalla Società, ad oggi contenuto nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016.

Si precisa inoltre che il controvalore dell'Operazione supera altresì i parametri di significatività determinati dalla Consob ai sensi degli artt. 70 e 71 del Reg. Emittenti. Tuttavia, poiché come noto e regolarmente comunicato al mercato (anche nel contesto delle relazioni

finanziarie periodiche pubblicate dall'Emittente) ai sensi dell'art. 3 della Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, la Società si avvale della deroga prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-*bis*, del Reg. Consob n. 11971/99 (e s.m.i.), non risulta applicabile all'Operazione l'obbligo di pubblicare un apposito documento informativo in conformità con l'All. 3B al Reg. Emittenti.

Gli aumenti di capitale comporteranno corrispondenti effetti sul patrimonio netto e sulla posizione finanziaria netta come di seguito rappresentato.

Pro-forma effetti operazione di capitale		
€/000	Posizione Finanziaria Netta	Patrimonio Netto
<b>Valore al 31.12.2016</b>	<b>153</b>	<b>257</b>
(i) Aumento di Capitale in Natura	(80.529)	47.471
<b>Valore Post Aumento di Capitale in Natura (i)</b>	<b>(80.376)</b>	<b>47.728</b>
(ii) Aumento di Capitale per Cassa (quota inscindibile)	20.000	20.000
<b>Valore Post Aumento di Capitale per Cassa (quota inscindibile) (i)+(ii)</b>	<b>(60.376)</b>	<b>67.728</b>
(iii) Aumento di Capitale per Cassa (quota scindibile)	20.000	20.000
<b>Valore Post Aumento di Capitale per Cassa (quota scindibile) (i)+(ii)+(iii)</b>	<b>(40.376)</b>	<b>87.728</b>
(iv) Aumento di Capitale per Cassa - Esercizio integrale dei Warrant (1)	40.000	40.000
<b>Valore Post Esercizio integrale dei Warrant (quota scindibile) (i)+(ii)+(iii)+(iv)</b>	<b>(376)</b>	<b>127.728</b>

(1) Importo massimo

Gli effetti sopra riassunti verranno rappresentati unitamente agli altri effetti derivanti dagli Aumenti di Capitale nei prospetti pro-forma che saranno inclusi nel Prospetto Informativo relativo all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle nuove azioni ordinarie di Nova Re rinvenienti dagli Aumenti di Capitale.

## 2.6. INCIDENZA SUI COMPENSI DEI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ E/O DI SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE IN CONSEGUENZA DELL'OPERAZIONE.

L'Operazione non ha come conseguenza modifiche dei compensi degli Amministratori della Società. Alla data odierna l'Emittente non controlla (né detiene partecipazioni in) altre società.

Per ogni ulteriore informazione sui compensi degli Amministratori della Società si rinvia alla relazione sulla remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123-*ter* del TUF e disponibile sul sito *internet* della Società e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info.

**2.7. EVENTUALI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DIRETTORI GENERALI E DIRIGENTI DELLA SOCIETÀ COINVOLTI NELL'OPERAZIONE**

Nell'Operazione non sono coinvolti quali parti correlate componenti degli organi di amministrazione, degli organi di controllo, né dirigenti e/o direttori generali della Società.

**2.8. INDICAZIONE DEGLI ORGANI O DEGLI AMMINISTRATORI CHE HANNO CONDOTTO O PARTECIPATO ALLE TRATTATIVE E/O ISTRUITO E/O APPROVATO L'OPERAZIONE SPECIFICANDO I RISPETTIVI RUOLI, CON PARTICOLARE RIGUARDO AGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.**

L'Operazione, come detto, si pone su un piano di continuità con le deliberazioni di ricapitalizzazione della Società assunte in data 9 settembre 2016, in considerazione della proroga deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 22 dicembre 2016 e della comunicazione del 20 aprile 2017 di Sorgente SGR, per conto dei fondi, e di Saites relativa alla proposta di riduzione del perimetro dei conferimenti in natura finalizzata ad evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso.

In tal senso, per una corretta comprensione della correttezza sostanziale e procedurale del processo che ha condotto all'approvazione dell'Operazione, non può prescindersi dalle istruttorie condotte a partire dal 2016, e per le quali si fa ampio rinvio al documento informativo pubblicato in data 30 giugno 2016, al documento informativo integrativo pubblicato in data 9 agosto 2016, al documento informativo pubblicato il 23 gennaio 2017 e al relativo *Addendum* pubblicato in data 14 marzo 2017, e al documento informativo pubblicato il 7 aprile 2017, disponibili sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e nella sezione "*Corporate Governance/Operazioni straordinarie/Aumenti di capitale*" del sito internet della Società [www.novare.it](http://www.novare.it), da intendersi in questa sede interamente richiamati.

Si rammenta che - in attuazione della delega conferita in data 25 luglio 2016 dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Nova Re - il Consiglio di Amministrazione, con l'ausilio del Comitato Indipendenti:

- in data 9 settembre 2016 aveva deliberato, come noto, un primo intervento di ricapitalizzazione che doveva essere eseguito (quanto all'aumento di capitale in natura e alla parte inscindibile dell'aumento di capitale per cassa) entro fine dicembre 2016, salvo proroga;

- in data 22 dicembre 2016 ha prorogato l'attuazione dell'operazione, andando in continuità sul programma;
- in data 16 gennaio 2017 ha deliberato la sottoscrizione dell'accordo di investimento con il quale Sorgente SGR, in qualità di gestore di alcuni fondi e Saites hanno confermato l'impegno a conferire il Portafoglio Iniziale ai valori risultanti dalla perizia aggiornata al 31 dicembre 2016 dell'esperto indipendente Patrigest S.p.A. nominato da Nova Re *ex art. 2343-ter*, comma 2, lett. *b)* cod. civ.;
- in data 7 marzo 2017, al fine del buon esito dell'operazione di ricapitalizzazione e tenuto conto della disponibilità manifestata dalle parti correlate Sorgente SGR (per conto dei fondi) e Saites, (i) ha deliberato di acquisire una perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ. aggiornata alla data del 28 febbraio 2017 relativa al Portafoglio Iniziale, e conseguentemente (ii) ha deliberato di sottoscrivere l'Accordo di Investimento Aggiornato, dando mandato all'Amministratore non esecutivo Berton di curare la finalizzazione del testo dell'Accordo di Investimento Aggiornato da sottoporre a Sorgente SGR e Saites; (iii) ha altresì deliberato di avviare l'*iter* contemplato dalla Procedura Esperti Indipendenti adottata dalla Società per individuare l'esperto indipendente chiamato a rendere l'aggiornamento al 28 febbraio 2017 della perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ.;
- in data 16 marzo 2017, nel rispetto della Procedura Esperti Indipendenti adottata dalla Società, e previa verifica sul possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalla normativa vigente condotta con l'ausilio del Comitato Indipendenti, ha incaricato l'esperto REAG, società del gruppo Duff & Phelps, di rendere la nuova perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ. sul Portafoglio Iniziale riferita alla data del 28 febbraio 2017;
- in data 31 marzo 2017, acquisite la perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 resa da REAG e le relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR, previo parere favorevole del Comitato Indipendenti e sentito il Collegio Sindacale, ha approvato la relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2443 e 2441 del codice civile;
- in data 20 aprile 2017 ha ricevuto la proposta di Sorgente SGR, per conto dei fondi, e di Saites, di ridurre il perimetro del Portafoglio Iniziale, mediante l'eliminazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, al fine di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San

Nicola sulla valorizzazione del menzionato immobile (contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola).

Pertanto, in data 20 aprile 2017, il Comitato Indipendenti ha valutato tra l'altro che:

(i) l'Accordo di Investimento Aggiornato già prevedeva la scindibilità dell'Aumento di Capitale in Natura;

(ii) l'Addendum consente di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola;

(iii) il Nuovo Portafoglio Iniziale è pienamente coerente (a) con le esigenze di rilancio del *business* della Società mediante la creazione di un portafoglio immobiliare potenzialmente in grado di produrre una redditività annua significativa per gli investitori (grazie all'effetto dei flussi derivanti dai contratti di locazione degli immobili, nonché alla valorizzazione degli *asset* immobiliari in un orizzonte di medio-lungo periodo), nonché con il soddisfacimento dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ per il conseguimento dei relativi benefici fiscali (in particolare dei requisiti c.d. "oggettivi" secondo cui la Società deve esercitare – in via prevalente – l'attività di locazione immobiliare);

(iv) l'Addendum conferma gli impegni assunti dalle parti correlate nell'ambito dell'Accordo di Investimento Aggiornato con riferimento al Nuovo Portafoglio Iniziale; più in particolare rimane invariata la struttura dell'operazione che prevede – a tutela dell'interesse di Nova Re e di tutti i suoi *stakeholders* – in che i conferimenti verranno effettuati al valore più basso tra quello risultante dalla perizia resa da REAG, esperto indipendente nominato da Nova Re, e quello risultante dalle relazioni annuali di gestione aggiornate dei fondi conferenti, e tale struttura dell'operazione costituisce quindi presidio di convenienza e correttezza dell'operazione per Nova Re;

(v) l'Esercizio della Delega costituisce un mero adeguamento delle delibere di ricapitalizzazione al Nuovo Portafoglio Iniziale;

(vi) l'Esercizio della Delega è essenziale sia per il rilancio della gestione sia per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale a prescindere dal sostegno finanziario ad oggi garantito da Sorgente Group S.p.A., e nello specifico l'Aumento di Capitale in Natura è dirimente per la realizzazione del Piano e per la conclusione delle negoziazioni con potenziali

investitori per cassa interessati a fare ingresso nel capitale di Nova Re; gli Aumenti di Capitale sono poi propedeutici al soddisfacimento dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ e al conseguimento dei relativi benefici fiscali.

Il Comitato ha quindi rinnovato il proprio parere favorevole sull'interesse di Nova Re al compimento dell'Operazione, e sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Si precisa che il Comitato Indipendenti: (i) ha analizzato e discusso, in contraddittorio con l'organo delegato, diversi aspetti dell'Operazione, che si pone in continuità con l'operazione di ricapitalizzazione deliberata nel 2016, realizzandosi pertanto un opportuno confronto di carattere sostanziale anche in merito agli opportuni adeguamenti rispetto alle deliberazioni assunte in data 31 marzo 2017; (ii) ha verificato la sussistenza del concreto ed effettivo interesse della Società al compimento dell'Operazione, che prescinde dall'eventuale interesse del Gruppo Sorgente a che gli aumenti di capitale siano effettivamente perfezionati; in particolare, l'Operazione non è stato oggetto di trasmissione di direttive o indicazioni di qualsivoglia natura da parte di Sorgente SGR, società alla cui direzione e coordinamento l'Emittente risulta assoggettato ai sensi degli artt. 2497 ss. cod. civ., e risponde al primario interesse della Società di evitare possibili rallentamenti della tempistica dell'operazione di ricapitalizzazione.

Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, dopo aver esaminato il parere favorevole del Comitato Indipendenti, sentito anche il Collegio Sindacale, ha deliberato sempre in data 20 aprile 2017 di procedere all'Operazione, che da un lato appare congrua sotto il profilo delle sue condizioni e, dall'altro lato, sotto il profilo strategico, risulta coerente e prodromica rispetto agli obiettivi strategici approvati dal medesimo Consiglio in un'ottica di riequilibrio e rilancio della Società e di mantenimento delle condizioni di continuità aziendale.

L'Operazione è pertanto stata adottata nel rispetto dell'art. 2391 cod. civ., del Regolamento OPC Consob e della Procedura OPC.

Si precisa infine che, in conformità con l'art. 5 del Regolamento OPC, il parere rilasciato dal Comitato Indipendenti è allegato al presente Documento Informativo sotto la lettera "A".

**2.9. SE LA RILEVANZA DELL'OPERAZIONE DERIVA DAL CUMULO, AI SENSI DELL'ARTICOLO 5, COMMA 2, DI PIÙ OPERAZIONI COMPIUTE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CON UNA STESSA PARTE CORRELATA, O CON SOGGETTI CORRELATI SIA**

A QUEST'ULTIMA SIA ALLA SOCIETÀ, LE INFORMAZIONI INDICATE NEI PRECEDENTI PUNTI DEVONO ESSERE FORNITE CON RIFERIMENTO A TUTTE LE PREDETTE OPERAZIONI.

La fattispecie descritta non è applicabile.

Milano, 20 aprile 2017

Per il Consiglio d'Amministrazione

Il Presidente

Avv. Antonio Caporale

**Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.**

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Nova Re SIIQ S.p.A., Dott. Paolo Cantatore, attesta – ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 2 del TUF – che l'informativa contabile contenuta nella presente Documento Informativo corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della Società.

Milano, 20 aprile 2017

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Dott. Paolo Cantatore

## **ALLEGATO A**

**PARERE DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI, REMUNERAZIONE E  
PARTI CORRELATE DELLA NOVA RE SIIQ S.P.A. SULL'OPERAZIONE DI  
MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE**



Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione di Nova Re SIIQ S.p.A.

e, p.c., alla c.a. del Collegio Sindacale di Nova Re SIIQ S.p.A.

Milano, 20 aprile 2017

PARERE AI SENSI DELL'ART. 8, COMMA 1 DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 17221/2010 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI E AI SENSI DELL'ARTICOLO 5.2 DELLA PROCEDURA DI NOVA RE SIIQ S.P.A. IN MATERIA DI OPERATIVITÀ CON LE PARTI CORRELATE.

Egregi Signori,

il Comitato Controllo, Rischi, Remunerazione e Operatività con parti correlate di Nova Re SIIQ S.p.A. (nel seguito e per comodità anche “**Comitato**”, o “**Comitato Indipendenti**” o “**Comitato OPC**”) ha predisposto e trasmette il presente parere ai sensi dell’art. 8, comma 1 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (e successive modifiche e integrazioni), nonché dell’articolo 5.2 della Procedura di Nova Re SIIQ S.p.A. (“**Nova Re**” o la “**Società**” o l’“**Emittente**”) in materia di operatività con le parti correlate, in conformità con quanto previsto – a livello di legislazione primaria – dall’art. 2391 *bis* del codice civile.

§§§

PREMESSE E DELIMITAZIONE DELL’OGGETTO DEL PRESENTE PARERE.

In sintesi, e come d’altra parte Vi è noto, allorquando la Società intenda realizzare un’operazione di “maggiore rilevanza” con soggetti qualificabili quali “parti correlate”, è necessario osservare precise regole procedurali, dirette ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale (oltre che procedurale) dell’operazione. In tale contesto, in

particolare: (i) l'approvazione dell'operazione è riservata, in via esclusiva, alla competenza collegiale del Consiglio di Amministrazione della Società (e non può essere delegata a suoi componenti); (ii) il Comitato OPC – composto esclusivamente da amministratori indipendenti – *“deve essere coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo e con la facoltà di richiedere informazioni e di formulare osservazioni agli organi delegati e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria”* (art. 8, comma 1, lett. b del Regolamento Consob n. 17221/2010); (iii) il Consiglio di Amministrazione delibera solo previo motivato parere favorevole del Comitato OPC, avente ad oggetto (a) l'interesse di Nova Re alla realizzazione dell'operazione; (b) la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell'operazione.

Nello specifico, il Comitato OPC è oggi chiamato ad esprimere il proprio parere preventivo e vincolante sull'approvazione (i) di un *addendum* (l'**“Addendum”**) all'Accordo di Investimento Aggiornato (come infra definito) che prevede di ridurre il perimetro del portafoglio iniziale oggetto di conferimento in natura mediante l'eliminazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, e conseguentemente (b) della relazione illustrativa ai sensi degli artt. 2441 e 2443 cod. civ. contenente le proposte di deliberazione di aumento di capitale (a) in natura, riservato alle parti correlate Sorgente SGR S.p.A. (**“Sorgente SGR”**) per conto dei fondi e Saites S.r.l. (**“Saites”**), controparti dell'accordo di investimento aggiornato sottoscritto in data 13 marzo 2017 (**“Accordo di Investimento Aggiornato”**), e (b) per cassa, riservato anche a parti correlate della Società, con esclusione quindi del diritto di opzione (l'**“Esercizio della Delega”** e, unitamente all'Addendum, l'**“Operazione”**), in esercizio della delega assembleare ad aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, conferita ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'Assemblea Straordinaria in data 25 luglio 2016.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione è stato convocato per il 20 aprile 2017 per approvare l'Addendum e correlativamente aggiornare la relazione illustrativa ai sensi degli artt. 2441 e 2443 cod. civ. che, depositata e pubblicata in osservanza dei termini dilatori stabiliti dalla normativa regolamentare, consentirà al medesimo organo amministrativo di adottare le deliberazioni di aumenti di capitale, come dettagliatamente descritte nella suddetta Relazione, e in particolare:

**1) di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, sino ad un ammontare massimo di Euro 47.471.011,346 (quarantasettemilioni quattrocentosettantunomila undici virgola trecentoquarantasei)**

*comprensivo di sovrapprezzo fino ad un ammontare massimo di Euro 23.735.505,673 (ventitrèmilioni settecentotrentacinquemila cinquecentocinque virgola seicentostantatré), mediante l'emissione di massime n. 183.640.276 (centottantatremilioni seicentoquarantamila duecentostantasei) nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria pari ad Euro 0,2585 (zero virgola duemila cinquecentoottantacinque) comprensivo di sovrapprezzo (pari per ciascuna azione a massimi Euro 0,12925 - zero virgola dodicimila novecentoventicinque), il tutto nel rispetto dell'art. 2346, comma 5, del codice civile, da liberarsi - entro il termine ultimo del 28 agosto 2017, salvo proroga da deliberarsi nel rispetto del combinato disposto degli artt. 2343 ter, 2343 quater e 2443 del codice civile - mediante conferimenti in natura (e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile) dei seguenti elementi patrimoniali dettagliatamente descritti nella perizia redatta dall'esperto indipendente REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. e riferita alla data del 28 febbraio 2017:*

*(a) posizione di utilizzatore del contratto di leasing relativo all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19 - Conferente Fondo Donatello - Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 10.008.394,49 (diecimilioni ottomila trecentonovantaquattro virgola quarantanove), inferiore rispetto al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 38.717.193 (trentottomilioni settecentodiciassettemila centonovantatré);*

*(b) credito nei confronti della Banca Popolare di Vicenza S.p.A. (ABI 5728 – CAB 3212 – CIN E), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza 00204010243, quale saldo attivo alla data del 28 febbraio 2017 del conto corrente n. IBAN IT38E0572803212690571024628 in essere presso la Filiale di Roma 11, oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. costituito in data 15 maggio 2013 - Conferente Fondo Donatello - Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A., valore di conferimento del credito pari ad Euro 1.525.686,86 (unmilione cinquecentoventicinquemila seicentoottantasei virgola ottantasei), corrispondente al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 5.902.076 (cinquemilioni novecentoduemila settantasei);*

*(c) posizione di utilizzatore del contratto di leasing relativo all'immobile sito in Bari, via Dioguardi n. 1 - Conferente Fondo Donatello - Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 9.077.100,13 (novemilioni settantasettemila cento virgola tredici), corrispondente al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 35.114.507 (trentacinquemilioni centoquattordicimila cinquecentosette);*

(d) *posizione di utilizzatore del contratto di leasing relativo ai seguenti immobili: (i) Milano, Via Spadari n. 2; (ii) Milano, Via Cuneo n. 2; (iii) Corso San Gottardo n. 29-31 - Conferente Fondo Tiziano - Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 20.579.830,69 (ventimilioni cinquecentosettantanovemila ottocentotrenta virgola sessantanove), inferiore rispetto al valore risultante dalla perizia - nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento pari a n. 79.612.497 (settantanovemilioni seicentododicimila quattrocentonovantasette);*

(e) *immobile sito in Roma, Via Zara n. 28-30 - Conferente Saites S.r.l. - valore di conferimento del bene pari ad Euro 10.600.00,00 (diecimilioni seicentomila virgola zerozero), inferiore rispetto al valore risultante dalla perizia, da cui occorre decurtare l'importo del debito in linea capitale corrispondente ad Euro 4.320.000,00 (quattromilioni trecentoventimila) alla data del 28 febbraio 2017 di cui la Conferente è debitrice nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A. in forza di mutuo con sottoscrizioni autenticate dal notaio Cesare Quaglia di Roma in data 11 luglio 2016 n. 739/538 di repertorio, registrato all'Agenzia delle Entrate di Roma 1 il 13 luglio 2016 al numero 20156 Serie 1T (di seguito il "Debito in Linea Capitale"); il Debito in Linea Capitale garantito da ipoteca sul menzionato bene sarà accollato a Nova Re SIIQ S.p.A. nel negozio di sottoscrizione e conferimento (e/o, in ogni caso, saranno perfezionati negozi idonei a mantenere fermi i valori netti di conferimento come individuati); le nuove azioni ordinarie da emettere a fronte del menzionato conferimento, tenuto conto del Debito in Linea Capitale da accollarsi a Nova Re SIIQ S.p.A., sono pari a n. 24.294.003 (ventiquattromilioni duecentonovantaquattromila tre);*

(nel seguito l'“**Aumento di Capitale in Natura**” e, quanto agli asset oggetto di conferimento, il “**Nuovo Portafoglio Iniziale**”)

**2) di aumentare il capitale sociale, a pagamento, sino ad un ammontare massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 40.000.000,00 (quarantamilioni virgola zerozero), in via inscindibile per Euro 20.000.000,00 (ventimilioni virgola zerozero) - (comprensivo di sovrapprezzo) ed in via scindibile (in via progressiva per ciascuna tranche) per la restante parte, mediante l'emissione di massime n. 200.000.000 (duecentomilioni) nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria pari ad Euro 0,20 (zero virgola venti) per azione, comprensivo di sovrapprezzo, riservato alla sottoscrizione - da effettuarsi entro il termine ultimo del 28 febbraio 2018 - in una o più volte, di (a) investitori qualificati, nonché di (b) Saites S.r.l. e società controllate da Sorgente SGR S.p.A. e/o fondi gestiti da Sorgente SGR S.p.A. e/o società controllate da fondi gestiti da Sorgente SGR S.p.A., in numero in ogni caso inferiore a 150 (e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile);**

(nel seguito l'“**Aumento di Capitale per Cassa**”)

**3)** di emettere, abbinandoli gratuitamente alle azioni ordinarie di nuova emissione rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2), massimo n. 200.000.000 (duecentomilioni) warrant in ragione di un warrant ogni nuova azione ordinaria, ciascuno dei quali incorporante il diritto di sottoscrivere, entro il termine ultimo del quinto giorno lavorativo bancario del mese di luglio 2020 (duemilaventi) incluso, una nuova azione ordinaria, avente le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, da emettersi in dipendenza dell'esercizio dei warrant ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria comprensivo di sovrapprezzo pari al prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) (e quindi Euro 0,20 zero virgola venti per azione, comprensivo di sovrapprezzo);

**4)** in conseguenza della precedente delibera (3), di ulteriormente aumentare il capitale sociale a servizio dell'esercizio dei warrant, a pagamento e in via scindibile (in via progressiva per ciascuna tranche), sino ad un ammontare massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 40.000.000,00 (quarantamilioni virgola zerozero), mediante l'emissione di massime n. 200.000.000 (duecentomilioni) nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, ad un prezzo per ciascuna nuova azione ordinaria, comprensivo di sovrapprezzo, pari al prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) (e quindi Euro 0,20 zero virgola venti per azione, comprensivo di sovrapprezzo), riservato alla sottoscrizione - da effettuarsi entro il termine ultimo del quinto giorno lavorativo bancario del mese di luglio 2020 (duemilaventi) incluso - in una o più volte, dei detentori dei warrant (e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5 del codice civile), nel rapporto di una nuova azione ordinaria per ogni warrant esercitato;

(nel seguito l'“**Aumento Warrant**”)

**5)** di prevedere l'attribuzione a favore dei sottoscrittori delle azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2), senza ulteriori pagamenti, a valere sul portafoglio azioni proprie da costituirsi, (a) di una azione ordinaria (c.d. "bonus share") per ogni 10 (dieci) nuove azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) conservate ininterrottamente per 12 (dodici) mesi dalla data di sottoscrizione; (b) di una ulteriore azione ordinaria ("bonus share") per ogni 10 (dieci) nuove azioni rinvenienti dall'aumento in denaro di cui alla precedente delibera (2) conservate ininterrottamente per ulteriori 12 (dodici) mesi dalla scadenza del termine di cui alla lettera (a) che precede (e, quindi, per il caso in cui le nuove azioni siano mantenute ininterrottamente per 24 - ventiquattro - mesi dalla data di sottoscrizione);

**6)** di stabilire che l'efficacia degli atti di sottoscrizione e conferimento dell'aumento di capitale in natura di cui al punto (1) sarà sottoposta alla condizione sospensiva del raggiungimento, entro il 28 agosto 2017

*(duemiladiciasette), salvo proroga in ragione di quanto deliberato sub (1), nell'aumento di capitale per cassa di cui al punto (2) di tante sottoscrizioni necessarie a coprire quantomeno l'ammontare della parte inscindibile dell'aumento di capitale per cassa, pari ad Euro 20.000.000,00 (comprensivi di sovrapprezzo); tale condizione sospensiva non sarà prevista nell'ipotesi in cui il negozio di sottoscrizione e conferimento venga stipulato posteriormente alla sottoscrizione della parte inscindibile dell'aumento di capitale per cassa.*

Si fa presente, per completezza, che l'Operazione rappresenta la proroga degli interventi di ricapitalizzazione deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 9 settembre 2016.

### §§§

#### 1. DELLA CD. “CORRETTEZZA PROCEDURALE”.

Il Comitato OPC, tenuto conto che l'attuale Operazione si pone in continuità con il progetto di ricapitalizzazione della Società avviato nel 2016, ritiene che non possa prescindere dalle istruttorie condotte in precedenza e dalle valutazioni già compiute dal Comitato, in merito alle quali è stata fornita ampia informativa al mercato nei documenti informativi e nei pareri pubblicati in data 30 giugno 2016, 9 agosto 2016, 23 gennaio 2017, 14 marzo 2017 e 7 aprile 2017, disponibili presso la sede sociale, nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it) e nella sezione “Corporate Governance/Operazioni straordinarie/Aumenti di capitale” del sito internet della Società [www.novare.it](http://www.novare.it), da intendersi in questa sede integralmente richiamati.

In particolare, il Comitato rammenta che:

- nella riunione del 14 giugno 2016, il Comitato ha esaminato e condiviso in dettaglio, con l'intervento del Consigliere Delegato, la bozza di Piano Industriale triennale 2017-2019 (il “Piano”), le cui assunzioni confermano le linee strategiche approvate dal Consiglio di Amministrazione; in particolare, tra l'altro, (a) ha esaminato la struttura dell'aumento di capitale di complessivi Euro 400 milioni, da realizzarsi in più *tranche*, di cui la prima, in natura, mediante il conferimento del Portafoglio Iniziale (detenuto da fondi gestiti in via discrezionale e indipendente da Sorgente SGR e da Saites, comprensivo dei seguenti *asset*: (a) la posizione di utilizzatore del contratto di *leasing* relativo all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19, unitamente al collegato credito relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A.; (b) la posizione di utilizzatore del contratto di *leasing* relativo all'immobile sito in Bari, via Dioguardi n. 1; (c) la posizione di utilizzatore del contratto di *leasing* relativo agli immobili

- siti in Milano in Via Spadari n. 2, Via Cuneo n. 2 e Corso San Gottardo n. 29-31; (d) l'immobile sito in Roma, Via Zara n. 28-30; (e) l'immobile sito in Bari, Lungomare N. Sauro; nel seguito il “**Portafoglio Iniziale**”), e in denaro per Euro 40 milioni, con richiesta all'Assemblea di appositamente delega al Consiglio; (b) ha esaminato il Portafoglio Iniziale anche sotto il profilo dei valori di stima disponibili, delle assunzioni sottostanti la stima del *Cap Rate* e dei Ricavi di ciascuno dei 7 immobili; (c) ha richiesto approfondimenti riguardo la struttura del debito esistente sugli immobili oggetto di conferimento, circa la programmazione degli interventi di manutenzione straordinaria previsti nell'arco del Piano oltre che circa la non esistenza di clausole atipiche di recesso nei contratti di *leasing* riferiti a 5 degli immobili del Portafoglio Iniziale; il Comitato ha in tale sede formulato la raccomandazione di conferire l'incarico per la valutazione del Portafoglio Iniziale ad un esperto indipendente individuato osservando rigorosi criteri di selezione per assicurarne l'indipendenza da Nova Re e dai soggetti conferenti ed ha infine raccomandato che si procedesse senza indugio nella individuazione dello *sponsor*;
- in data 20 giugno 2016 il Comitato ha tra l'altro (a) proceduto all'analisi di dettaglio relativa ai rimborsi e/o rifinanziamenti in essere sugli immobili del Portafoglio Iniziale e verificato gli *economics* del Piano; (b) analizzato i costi e la programmazione della manutenzione straordinaria sugli immobili; (c) approfondito ed analizzato le modalità e i costi della gestione immobiliare sostenuti dai fondi conferenti confrontandoli con i dati di una analisi dei costi di mercato, appositamente predisposta;
  - in data 23 giugno 2016 il Comitato ha esaminato il primo accordo di investimento ed ha espresso parere favorevole sull'interesse di Nova Re alla sottoscrizione del suddetto accordo di investimento con Sorgente SGR, in qualità di gestore dei fondi, e con Saites SIIQ S.p.A. (oggi Saites S.r.l.) ai termini ed alle condizioni previste e sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
  - in data 2 agosto 2016 il Comitato ha analizzato nel dettaglio i termini e le condizioni delle deliberazioni di ricapitalizzazione della Società, e anche alla luce della complessiva situazione patrimoniale e finanziaria nella quale si trovava la Società, ha valutato la convenienza e la conformità all'interesse sociale dell'Emittente delle stesse, esprimendo quindi parere favorevole (i) sull'interesse di Nova Re alle deliberazioni di ricapitalizzazione, nonché (ii) sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle condizioni delle medesime;

- successivamente alla proroga dell’attuazione degli interventi di ricapitalizzazione deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 22 dicembre 2016, in data 16 gennaio 2017 il Comitato ha valutato la permanenza dei requisiti di indipendenza dell’esperto Patrigest S.p.A., incaricato di rendere la perizia *ex art. 2343-ter* sul Portafoglio Iniziale aggiornata al 31 dicembre 2016, nonché esaminato le condizioni e i termini, e, in definitiva, la convenienza della bozza del nuovo accordo di investimento tra Nova Re, Saites e Sorgente SGR (per conto dei fondi), nonché della bozza della relazione illustrativa redatta ai sensi degli artt. 2441 e 2443 cod. civ. che illustra i termini e le condizioni dell’esercizio della delega di aumento di capitale sociale, confermando la loro conformità all’interesse sociale dell’Emittente, e rilasciando il proprio parere favorevole;
- in seguito, tenuto conto dell’esigenza – al fine del buon esito dell’operazione di ricapitalizzazione – di acquisire una perizia *ex art. 2343-ter* del codice civile aggiornata alla data del 28 febbraio 2017 relativa al Portafoglio Iniziale e della disponibilità manifestata dalle parti correlate Sorgente SGR e Saites, in data 7 marzo 2017 il Comitato Indipendenti ha tra l’altro valutato che (i) l’aggiornamento al 28 febbraio 2017 della data di riferimento della perizia *ex art. 2343-ter* del codice civile permette a Nova Re di disporre di un arco temporale adeguato per il buon esito dell’operazione di ricapitalizzazione e di sviluppo della Società, anche tenuto conto della tempistica dell’*iter* per l’ammissione a quotazione delle azioni da emettere a fronte degli aumenti di capitale; (ii) Sorgente SGR (per conto dei fondi) e Saites hanno confermato l’impegno a partecipare al piano di ricapitalizzazione e di rilancio della Società; (iii) le condizioni e i termini del nuovo accordo di investimento tutelano l’interesse di Nova Re e di tutti i suoi *stakeholders*, in quanto i conferimenti verranno effettuati al valore più basso tra quello risultante dalla nuova perizia resa da un esperto indipendente nominato da Nova Re e quello risultante dalle relazioni annuali di gestione aggiornate dei fondi conferenti; tale struttura dell’operazione costituisce quindi presidio di convenienza e correttezza dell’operazione; (iv) le altre condizioni e gli altri termini del nuovo accordo sono coerenti con il precedente impegno, salvi gli adattamenti dovuti alla data di riferimento aggiornata della perizia *ex art. 2343-ter* del codice civile; il Comitato ha quindi espresso parere favorevole sull’interesse di Nova Re a sottoscrivere con Sorgente SGR, per conto dei fondi, e Saites l’Accordo di Investimento Aggiornato;



- in data 16 marzo 2017, il Comitato ha preso atto della correttezza dell'*iter* seguito dalla Società per l'individuazione di un nuovo esperto indipendente incaricato di rendere la perizia *ex art. 2343-ter* del codice civile aggiornata al 28 febbraio 2017 sul Portafoglio Iniziale, nonché del rispetto della Procedura Esperti Indipendenti adottata da Nova Re;
- in data 31 marzo 2017 ha esaminato la perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 resa da REAG e le relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR, e rilasciato il proprio parere favorevole all'approvazione della relazione illustrativa ai sensi degli articoli 2443 e 2441 del codice civile;
- da ultimo in data 20 aprile 2017 ha ricevuto ed esaminato la proposta di Sorgente SGR, per conto dei fondi, e di Saites, di ridurre il perimetro del Portafoglio Iniziale, mediante l'eliminazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro, al fine di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione del menzionato immobile (contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola).

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2017, nel rispetto della Procedura Esperti Indipendenti, ha incaricato l'esperto REAG Real Estate Advisory Group S.p.A., società del gruppo Duff & Phelps (nel seguito "**REAG**") di rendere la nuova perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ. sul Portafoglio Iniziale riferita alla data del 28 febbraio 2017.

Il Comitato dà quindi atto che la Società - in continuità con l'*iter* istruttorio intrapreso nel 2016 - ha rispettato i principi di correttezza procedurale stabiliti dal Regolamento Consob n. 17221/2010.

### §§§

## 2. DELL'INTERESSE SOCIALE DI NOVA RE E DELLA CONVENIENZA E CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELL'OPERAZIONE.

La permanenza dell'interesse sociale di Nova Re al compimento dell'Operazione (sottoscrizione dell'Addendum e conseguente Esercizio della Delega) va apprezzata nel contesto delle attività avviate per il rilancio della gestione, per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale e per il rafforzamento patrimoniale della Società, ai fini del raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano, come successivamente aggiornato.

Come noto, infatti, Nova Re è priva di alcun *asset* immobiliare e il suo andamento economico ha riflesso una fase statica tale da richiedere interventi ai fini del rilancio dell'attività; stante la non operatività della Società in attesa dell'attuazione degli interventi di ricapitalizzazione e la conseguente assenza di ricavi, la continuità aziendale ed il rispetto degli impegni sono ad oggi garantite dall'impegno di Sorgente Group S.p.A. a fornire il sostegno finanziario necessario.

In tali termini, la realizzazione dell'Operazione è condizione essenziale per il rilancio in tempi brevi della gestione e per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale a prescindere dal supporto finanziario ad oggi assicurato da Sorgente Group S.p.A.. Al riguardo si ricorda che il Comitato Indipendenti e il Consiglio di Amministrazione hanno ripetutamente riconosciuto che la ricapitalizzazione della Società è propedeutica alla realizzazione del piano di rilancio della Società, quale unica opzione concretamente attuabile per il risanamento economico, finanziario e patrimoniale in un'ottica di continuità aziendale a prescindere dal sostegno finanziario ad oggi garantito da Sorgente Group S.p.A.

Da ultimo il Comitato e il Consiglio di Amministrazione hanno preso atto della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016, approvata dal Consiglio in data 16 marzo 2017, dalla quale risulta un patrimonio netto, comprensivo della perdita di periodo di Euro 718 migliaia, pari ad Euro 258 migliaia al 31 dicembre 2016 rispetto a 381 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015. Si rammenta poi che a partire dal secondo semestre 2016 sono state acquisite disponibilità liquide attraverso i versamenti effettuati nel contesto dell'operazione di ricapitalizzazione dal socio Saites a titolo di versamenti soci in conto futuro aumento di capitale per cassa, pari – alla data odierna – ad un valore complessivo di Euro 750 mila.

La continuità aziendale ed il rispetto degli impegni sono ad oggi garantite dall'impegno di Sorgente Group S.p.A. a fornire il sostegno finanziario necessario, ferma restando la necessità di realizzare l'Operazione, che rappresenta ad oggi l'unica opzione concretamente attuabile per il risanamento economico, finanziario e patrimoniale della Società, in un'ottica di continuità aziendale a prescindere dal sostegno finanziario ad oggi garantito da Sorgente Group S.p.A.

Tenuto conto di quanto sopra, il Comitato ha tra l'altro valutato che:

- (i) in assenza della concretizzazione degli aumenti di capitale, l'alternativa concreta sarebbe oggi costituita da uno scenario di liquidazione;

- (ii) l'Accordo di Investimento Aggiornato già prevedeva la scindibilità dell'Aumento di Capitale in Natura;
- (iii) l'Addendum consente di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola;
- (iv) il conferimento del Nuovo Portafoglio Iniziale è un elemento dirimente sia per la realizzazione del Piano sia per la conclusione delle negoziazioni con potenziali investitori per cassa interessati a fare ingresso nel capitale di Nova Re con le tempistiche coerenti con gli obiettivi del Piano; in particolare, il Nuovo Portafoglio Iniziale è pienamente coerente (a) con le esigenze di rilancio del *business* della Società mediante la creazione di un portafoglio immobiliare potenzialmente in grado di produrre una redditività annua significativa per gli investitori (grazie all'effetto dei flussi derivanti dai contratti di locazione degli immobili, nonché alla valorizzazione degli *asset* immobiliari in un orizzonte di medio-lungo periodo), nonché (b) con il soddisfacimento dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ per il conseguimento dei relativi benefici fiscali (in particolare dei requisiti c.d. "oggettivi" secondo cui la Società deve esercitare – in via prevalente – l'attività di locazione immobiliare);
- (v) l'Addendum conferma gli impegni assunti dalle parti correlate nell'ambito dell'Accordo di Investimento Aggiornato con riferimento al Nuovo Portafoglio Iniziale; più in particolare rimane invariata la struttura dell'operazione che prevede – a tutela dell'interesse di Nova Re e di tutti i suoi *stakeholders* – in che i conferimenti verranno effettuati al valore più basso tra quello risultante dalla perizia resa da REAG, esperto indipendente nominato da Nova Re, e quello risultante dalle relazioni annuali di gestione aggiornate dei fondi conferenti, e tale struttura dell'operazione costituisce quindi presidio di convenienza e correttezza dell'operazione per Nova Re;
- (vi) l'Esercizio della Delega costituisce un mero adeguamento delle delibere di ricapitalizzazione al Nuovo Portafoglio Iniziale;
- (vii) a sua volta, l'Aumento di Capitale per Cassa è condizione essenziale – nella sua parte inscindibile – affinché la Società possa realizzare in tempi rapidi gli obiettivi di rilancio

contenuti nel Piano approvato dal Consiglio di Amministrazione, compatibilmente con le tempistiche dettate dalla situazione patrimoniale e finanziaria di Nova Re.

*Sulle condizioni dell'Addendum all'Accordo di Investimento Aggiornato.*

L'Addendum conferma gli impegni assunti dalle parti correlate nell'ambito dell'Accordo di Investimento Aggiornato con riferimento al Nuovo Portafoglio Iniziale.

Più in particolare rimane invariata la struttura dell'operazione che prevede – a tutela dell'interesse di Nova Re e di tutti i suoi *stakeholders* – in che i conferimenti verranno effettuati al minor valore tra:

- da un lato, il valore lordo (c.d. “**GAV**”) di ciascun *asset* oggetto di conferimento risultante dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti, al netto dei debiti in linea capitale esistenti alla data del 28 febbraio 2017;

- dall'altro lato, il valore GAV di ciascun *asset* oggetto di conferimento risultante dalla nuova perizia *ex art. 2343-ter* del codice civile riferita alla data del 28 febbraio 2017 resa da un esperto indipendente individuato da Nova Re, sempre al netto dei debiti in linea capitale esistenti alla data del 28 febbraio 2017.

Si rammenta che l'efficacia dell'Accordo di Investimento Aggiornato è stata risolutivamente condizionata:

- (i) ad una valutazione GAV contenuta nella nuova perizia riferita alla data del 28 febbraio 2017 inferiore rispetto al valore GAV di ciascun immobile del Portafoglio Iniziale (risultante dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti) di oltre il 10%; tale condizione non si è verificata e non potrà verificarsi, in quanto i valori GAV della perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 acquisita da Nova Re non risultano inferiori di oltre il 10% rispetto ai valori GAV risultanti dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR;
- (ii) al mancato assenso da parte del contraente ceduto (Unicredit Leasing S.p.A.) alla cessione dei contratti di *leasing*.

*Sulla verifica dell'indipendenza dell'esperto REAG e sulle metodologie di valutazione.*

Nel rispetto della Procedura Esperti Indipendenti adottata da Nova Re, il Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2017 ha incaricato l'esperto REAG, società del gruppo

Duff & Phelps, di rendere la nuova perizia *ex art. 2343-ter* cod. civ. sul Portafoglio Iniziale riferita alla data del 28 febbraio 2017.

In attuazione dell'Accordo di Investimento Aggiornato, REAG è soggetto di primario *standing*, dotato dei necessari requisiti di professionalità e indipendenza (anche in conformità con i principi fissati dal documento “*ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive*” n. 2013/319”), che non ha particolari interessi rilevanti, e non ne ha recentemente avuti, con il Gruppo Sorgente e/o con Nova Re.

Al riguardo in data 16 marzo 2017 il Comitato Indipendenti e il Consiglio di Amministrazione hanno esaminato i rapporti segnalati dall'esperto indipendente, ed hanno positivamente valutato che – salvo tre incarichi di valutazioni immobiliari per conto di fondi gestiti da Sorgente SGR (due dei quali conclusi nel 2016), che non compromettono l'indipendenza dell'esperto – REAG ha attestato, tra l'altro, che la medesima, i suoi soci e amministratori non sono legati, e non lo sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo e/o da altre relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con: (A) Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites; (B) i soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites; (C) le società o gli enti controllati da Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites; (D) le società o gli enti soggetti a comune controllo con Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites, (E) gli amministratori delle società di cui alle precedenti lettere.

REAG ha altresì attestato di non trovarsi in alcuna situazione che possa comprometterne l'indipendenza nei confronti di Nova Re e/o Sorgente SGR e/o Saites (ivi inclusi eventuali rapporti economici e/o finanziari e/o patrimoniali con le società del gruppo a cui appartiene Nova Re e con i rispettivi amministratori).

Si rimanda alla dichiarazione resa da REAG attestante la propria indipendenza inserita all'interno della documentazione allegata al Documento Informativo.

La metodologia di valutazione adottata dall'esperto REAG e ritenuta più adatta per la tipologia degli immobili, la loro localizzazione e destinazione d'uso è stata quella *dei flussi di cassa attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)*, basata (a) sulla determinazione, per un periodo di n. anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà; (b) sulla determinazione del valore di mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto; (c) sull'attualizzazione alla data della

valutazione dei redditi netti (flussi di cassa). Il credito collegato al contratto di *leasing* dell'immobile di Milano, Via Pisani e relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato presso Banca Popolare di Vicenza oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. è stato considerato al suo valore nominale.

Si rimanda alla perizia di REAG allegata al Documento Informativo per la descrizione dei metodi di valutazione presi in considerazione.

### Sui valori di conferimento.

In attuazione dell'Accordo di Investimento Aggiornato e nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 2343-ter, comma 2 cod. civ., il valore attribuito, ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale in Natura e del sovrapprezzo, agli *asset* del Nuovo Portafoglio Iniziale è (in alcuni casi) pari o (in altri casi) inferiore al valore risultante dalla perizia riferita al 28 febbraio 2017 resa dall'esperto indipendente REAG, e pari ai valori GAV degli *asset* risultanti dalle relazioni annuali di gestione dei fondi conferenti, approvate dall'organo amministrativo di Sorgente SGR e tempestivamente acquisite dal Comitato Indipendenti.

Di seguito si riporta il confronto tra i valori GAV riportati nella perizia resa da REAG e quelli riportati nelle relazioni annuali di gestione dei fondi conferenti, con la relativa individuazione dei valori di conferimento:

cod	Comune	Indirizzo	Società / Fondo conferente	Natura giuridica	Valore GAV al 28/02/2017 esperto REAG €	Valore GAV al 31/12/16 documentazione Fondi conferenti €	Δ %	Valore GAV di conferimento €	Debito residuo al 28/02/2017 (€)	Società di leasing / Banca	Net Asset value ai fini del conferimento (€)
1	BARI	VIA DIOGUARDI	Fondo Donatello Comparto Puglia Due	Leasing immobiliare	16.200.000,00	17.600.000,00	-7,95%	16.200.000,00	7.122.899,87	Unicredit Leasing	9.077.100,13
2	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		17.700.000,00	16.600.000,00	6,63%				
3	MILANO	VIA CUNEO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola	Leasing immobiliare	24.200.000,00	24.500.000,00	-1,22%	76.400.000,00	55.820.169,31	Unicredit Leasing	20.579.830,69
4	MILANO	VIA SPADARI	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		37.200.000,00	35.600.000,00	4,49%				
5	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Leasing immobiliare	28.100.000,00	24.800.000,00	13,31%	24.800.000,00	14.791.605,51	Unicredit Leasing	10.008.394,49
6	ROMA	VIA ZARA	SAITES S.r.l.	Piena Proprietà	10.800.000,00	10.600.000,00	1,89%	10.600.000,00	4.320.000,00	Intesa San Paolo	6.280.000,00
7	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Cash Collateral	1.525.686,86	1.525.686,86	0,00%	1.525.686,86		Banca Popolare di Vicenza	1.525.686,86
Totale					€ 135.725.686,86	€ 131.225.686,86	3,43%	129.525.686,86	82.054.674,69		47.471.012,17

Il Comitato in data 31 marzo 2017 ha positivamente preso atto che la condizione risolutiva dell'Accordo di Investimento Aggiornato legata ai valori GAV di conferimento non si è verificata e non potrà verificarsi, in quanto i valori GAV della perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 acquisita da Nova Re non risultano inferiori di oltre il 10% rispetto ai valori GAV risultanti dalle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR.

Condizioni alle quali è sottoposto l'Esercizio della Delega

Con riferimento all'Esercizio della Delega, il Comitato ha preso atto che la bozza di proposta di deliberazione del Consiglio di Amministrazione stabilisce che l'efficacia di tutti gli atti di sottoscrizione e conferimento dell'Aumento di Capitale in Natura è sottoposta:

- (i) alla condizione sospensiva del raggiungimento entro il 28 agosto 2017 – salvo proroga – nell'Aumento di Capitale per Cassa di tante sottoscrizioni necessarie a coprire quantomeno l'ammontare della parte inscindibile dell'Aumento di Capitale per Cassa, pari ad Euro 20.000.000,00 (comprensivi di sovrapprezzo);
- (ii) al decorso del termine previsto dall'art. 2443, comma 4, cod. civ., pari a 30 giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese delle deliberazioni consiliari di aumento di capitale, senza che sia intervenuto l'esercizio del diritto attribuito dalla menzionata norma.

Il Comitato ha poi preso atto della permanenza della clausola di rimborso anticipato del finanziamento in caso di conferimento presente nel contratto di finanziamento relativo all'immobile di Roma, via Zara; al riguardo si rammenta (i) che la Società aveva richiesto un apposito *waiver*, per la cui concessione non è previsto un termine, e (ii) che, non avendo alla data odierna ottenuto positivo riscontro con riferimento al richiamato *waiver*, la Società prevede il rimborso del debito (mediante utilizzo dei proventi della quota inscindibile dell'Aumento di Capitale per Cassa) al momento dell'efficacia del conferimento.

§§§

In sintesi e in definitiva, l'Operazione si pone in continuità con le deliberazioni di ricapitalizzazione del 9 settembre 2016 e risponde alla necessità di implementare in tempi rapidi una soluzione complessiva e di lungo periodo, coerentemente con il Piano, idonea a consentire il rilancio di Nova Re e il mantenimento di una prospettiva di continuità aziendale a prescindere dal supporto finanziario ad oggi assicurato da Sorgente Group S.p.A.

§§§

**2.1 IL PREZZO DI EMISSIONE.**

Il prezzo di emissione delle azioni è stato determinato facendo riferimento alle prassi di mercato per operazioni simili, alle metodologie di valutazione più comunemente riconosciute e utilizzate, e nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2441, comma 6, del cod. civ..

Sia il prezzo di emissione nel contesto dell'Aumento in Natura (Euro 0,2585), sia il prezzo di emissione nell'Aumento di Capitale per Cassa e nell'Aumento Warrant (Euro 0,20), sono stati determinati prendendo come riferimento la valorizzazione della Società individuata in una transazione tra soggetti non correlati e indipendenti tra loro (Aedes SIIQ S.p.A. e Sorgente SGR) nel mese di dicembre 2015, con la precisazione che il prezzo di offerta delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa (e correlativamente dell'Aumento Warrant) è stato individuato applicando uno sconto del 22,63% rispetto al prezzo OPA, in linea con l'attuale contesto del mercato (nel quale gli investitori si rendono disponibili ad effettuate iniezioni di nuova finanza previo ottenimento di sconti significativi rispetto al NAV).

Anche al fine di stimolare la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per Cassa sono stati previsti i seguenti ulteriori meccanismi incentivanti: (i) contestuale assegnazione a titolo gratuito di un *warrant* per ogni nuova azione ordinaria, ciascuno valido per la sottoscrizione, al medesimo prezzo di sottoscrizione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa, comprensivo di sovrapprezzo, di una nuova azione ordinaria; (ii) attribuzione a favore dei sottoscrittori delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa, senza ulteriori pagamenti, a valere sul portafoglio azioni proprie da costituirsi, (a) di una azione ordinaria (c.d. "*bonus share*") per ogni 10 nuove azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa conservate ininterrottamente per 12 mesi dalla data di sottoscrizione; (b) di una ulteriore azione ordinaria ("*bonus share*") per ogni 10 nuove azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale per Cassa conservate ininterrottamente per ulteriori 12 mesi dalla scadenza del termine di cui alla lettera (a) che precede.

Va considerato che: (i) l'assegnazione dei *warrant* consente di beneficiare dell'eventuale maggior valore di borsa che i titoli della Società potranno registrare rispetto al prezzo di esercizio come oggi determinato; (ii) l'attribuzione delle *bonus share* consente alla Società di garantire una ulteriore componente economica premiale ai sottoscrittori dell'Aumento di Capitale per Cassa, a fronte della loro "fidelizzazione".

In continuità con le precedenti valutazioni, il Comitato Indipendenti ha poi confermato che la previsione dell'ipotizzato sconto nell'ambito dell'Aumento di Capitale per Cassa risulta: (i) coerente con l'esigenza di promuovere il successo dell'operazione di ricapitalizzazione; (ii) congrua, in base alle analisi comparative esaminate dal Comitato; infatti lo sconto proposto riflette l'attuale contesto del mercato, nel quale gli investitori si rendono



disponibili ad effettuare iniezioni di nuova finanza previo ottenimento di sconti significativi rispetto al NAV.

Il Comitato ha tra l'altro preso atto che i corsi di borsa dei titoli dei principali *players* immobiliari, come riportato nella tabella seguente, permangono a tutt'oggi a livelli anche significativamente inferiori rispetto al valore del NAV.

	Prezzo*	NAV per azione*	P/NAV*	Discount to NAV 2016
		2016	2016	
Aedes SIIQ	0,391	0,950	0,412	-59%
BNS	0,568	0,848	0,670	-33%
IGD	0,790	1,370	0,577	-42%
Coima RES	7,180	10,060	0,714	-29%
<b>Media</b>				<b>-41%</b>

	Prezzo*	NNNAV per azione*	P/NNNAV*	Discount to NAV 2016
		2016	2016	
Aedes SIIQ	0,391	0,970	0,403	-60%
BNS	0,568	0,809**	0,702	-30%
IGD	0,790	1,290	0,612	-39%
Coima RES	7,180	9,990	0,719	-28%
<b>Media</b>				<b>-39%</b>

\* P/NAV (P/NNNAV) è calcolato come rapporto tra il prezzo di mercato e il NAV (NNNAV) per azione. I prezzi di mercato (fonte FactSet) sono stati determinati alla data del 19 aprile 2017. I Net Asset Value (Triple Net Asset Value) delle società comparabili sono riferiti al 31 dicembre 2016 (fonte relazioni societarie).

\*\*risulta pari a 0,871 Euro per azione qualora si assuma l'ipotesi di conversione (al 31 dicembre 2016) di entrambi i prestiti convertibili, regolata integralmente per cassa, invece che parzialmente in cassa e parzialmente in azioni.

Con riferimento alla determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni il Comitato ha preso atto che si è tenuto conto, tra l'altro e in particolare:

- (i) della situazione economico patrimoniale e finanziaria della Società e dello stato di tensione finanziaria e di liquidità della stessa, e in particolare della situazione economico patrimoniale al 31 dicembre 2015, da cui si evince un patrimonio netto pari a Euro 381 migliaia e una perdita di periodo pari a Euro 660 migliaia, tale da richiedere interventi finanziari urgenti, ai fini del rilancio dell'attività;
- (ii) della riduzione del capitale sociale della Società per perdite da Euro 2.045.726,00 ad Euro 380.694,00 deliberata dall'Assemblea straordinaria del 4 aprile 2016;
- (iii) della situazione economico patrimoniale al 31 maggio 2016 approvata dall'Assemblea del 25 luglio 2016, che evidenzia una perdita di periodo pari a Euro 207.136, e un patrimonio netto al 31 maggio 2016 ridotto ad Euro 173.558;
- (iv) della situazione economico patrimoniale al 30 giugno 2016 risultante dalla Relazione finanziaria semestrale, che evidenzia una perdita di periodo pari a Euro 304.350,00 e un patrimonio netto ridotto ad Euro 68.189,00 (pari ad un valore di patrimonio netto

per azione di Euro 0,01), trovandosi la Società pertanto nella fattispecie richiamata dall'art. 2446 del codice civile;

- (v) della Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2016 approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 16 marzo 2017, dalla quale risulta un patrimonio netto, comprensivo della perdita di periodo di Euro 718 migliaia, pari ad Euro 258 migliaia al 31 dicembre 2016 rispetto a 381 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015;
- (vi) dell'assenza di operatività della Società in attesa dell'attuazione degli interventi di ricapitalizzazione;
- (vii) del corrispettivo unitario, determinato nel rispetto del principio stabilito dall'articolo 106, comma 2 del D. Lgs. 58/98 (nel seguito "TUF"), offerto dal Fondo Tintoretto – Comparto Akroterion, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR, nel contesto dell'offerta pubblica di acquisto per ciascuna azione portata in adesione ed acquistata; tale criterio deve essere considerato significativo tenuto conto che il corrispettivo richiamato riflette il prezzo stabilito in una compravendita di mercato, realizzata tra due controparti tra loro indipendenti e non correlate (Aedes SIIQ S.p.A. e Sorgente SGR); nell'ambito dell'Aumento di Capitale per Cassa il prezzo definitivo di offerta verrebbe individuato in Euro 0,20 per azione, e quindi con uno sconto del 22,63% rispetto al prezzo OPA;
- (viii) della necessità di implementare una soluzione complessiva e di lungo periodo idonea a consentire il rilancio di Nova Re;
- (ix) dell'esigenza dell'ingresso nel capitale della Società di nuovi soci in grado di apportare *asset* immobiliari e risorse finanziarie coerenti con il Piano e indispensabili per il mantenimento di una prospettiva di continuità aziendale a prescindere dal supporto finanziario ad oggi assicurato da Sorgente Group S.p.A.;
- (x) dell'assenza di altre concrete operazioni alternative a quella qui delineata;
- (xi) dell'andamento delle quotazioni di borsa nell'ultimo semestre: in relazione al corso di borsa del titolo Nova Re è stato fatto riferimento al prezzo medio ponderato per i volumi scambiati, considerando archi temporali da tre a sei mesi, ritenuti i più significativi. Dall'analisi di cui sopra emerge un valore per azione derivante dalla media ponderata dei corsi di Borsa degli ultimi tre mesi pari a Euro 0,271 e degli ultimi sei mesi pari a Euro 0,267. Va osservato come il valore di Borsa debba essere considerato

scarsamente rappresentativo della valorizzazione dell'Emittente dal momento che è influenzato dal ridotto livello di flottante e dalla conseguente ridotta liquidità del titolo.

I criteri per la determinazione del prezzo di emissione utilizzati dalla Società saranno comunicati alla Società di Revisione, la quale dovrà rilasciare apposito parere avente ad oggetto la congruità del prezzo di emissione delle azioni, ai sensi degli articoli 2441, co. 6, cod. civ., e 158 del TUF. Tale parere verrà pubblicato almeno 15 giorni prima della deliberazione consiliare di aumento del capitale.

§§§

Quanto sopra esaminato e valutato, il Comitato reputa che l'Esercizio della Delega è essenziale sia per il rilancio della gestione sia per il mantenimento di condizioni di continuità aziendale, e nello specifico l'Aumento di Capitale in Natura è dirimente per la realizzazione del Piano e per la conclusione delle negoziazioni con potenziali investitori per cassa interessati a fare ingresso nel capitale di Nova Re; gli Aumenti di Capitale sono poi propedeutici al soddisfacimento dei requisiti stabiliti dalla normativa SIIQ e al conseguimento dei relativi benefici fiscali.

§§§

### 3. CONCLUSIONI.

In definitiva, e tutto quanto sopra premesso, considerato e valutato, il Comitato OPC, nella riunione del 31 marzo 2017, ha formulato le seguenti considerazioni di sintesi,

#### PRESO ATTO

del processo istruttorio osservato, organizzato e condotto al fine di garantire adeguati presidi a tutela dell'esclusivo interesse sociale di Nova Re SIIQ S.p.A. rispetto ai rischi di potenziali conflitti d'interesse, nonché delle valutazioni della perizia aggiornata al 28 febbraio 2017 resa da REAG, nuovo ulteriore esperto indipendente nominato ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ. da Nova Re, delle relazioni annuali di gestione al 31 dicembre 2016 dei fondi conferenti approvate da Sorgente SGR, della comunicazione del 20 aprile 2017 di Sorgente SGR, per conto dei fondi, e di Saites relativa alla proposta di riduzione del perimetro dei conferimenti in natura finalizzata ad evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, e del contenuto della bozza della relazione illustrativa aggiornata del Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2441 e 2443 cod. civ., e in particolare, delle ragioni di esclusione del diritto di opzione e dei criteri di determinazione del prezzo di emissione;

#### VALUTATE

l'esigenza di evitare possibili rallentamenti all'operazione di ricapitalizzazione di Nova Re ad oggi in corso, che potrebbero derivare dai rilievi formulati dalla società di revisione del Fondo Tiziano Comparto San Nicola sulla valorizzazione dell'immobile di proprietà di Saites sito in Bari – Lungomare Nazario Sauro contenuta nella relazione annuale di gestione al 31 dicembre 2016 del Fondo Tiziano Comparto San Nicola, e le motivazioni economiche, finanziarie e patrimoniali dell'Operazione sopra dettagliatamente descritta, che si inserisce nel contesto della complessiva manovra straordinaria volta ad assicurare a Nova Re le risorse necessarie per rilanciare in tempi rapidi il *business* in un'ottica di continuità aziendale a prescindere dal supporto finanziario ad oggi assicurato da Sorgente Group S.p.A.;

#### ESAMINATE

le condizioni e termini, e, in definitiva, la convenienza dell'Operazione di aumento di capitale sociale, e la loro conformità all'interesse sociale dell'Emittente;  
sentito il Collegio Sindacale, all'unanimità

#### ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

(i) sull'interesse di Nova Re S.p.A. al compimento dell'Operazione, nonché (ii) sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Per il Comitato Indipendenti

Il Presidente Valeria Conti

## **ALLEGATO B**

**PARERE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE EX ART. 2343 *TER* DEL CODICE  
CIVILE**

Spett.le

Nova Re SIIQ S.p.A.

Via Vittor Pisani n. 19

20124 – Milano

**Oggetto: Dichiarazione ai sensi del Paragrafo 130 del documento "ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" n. 2013/319.**

Con riferimento all'operazione consistente nel conferimento di un portafoglio immobiliare a reddito (il "Portafoglio Iniziale"), costituito da *asset* attualmente detenuti da (i) fondi gestiti in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A. ("Sorgente") e (ii) da Saites S.r.l. ("SAITES"), parti correlate di Nova Re SIIQ S.p.A. ("Nova Re"), REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. (il "Perito"), incaricato di rendere la propria perizia ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile ai fini della valutazione degli *asset* del Portafoglio Iniziale oggetto di conferimento, dichiara che la propria perizia di valutazione, avente ad oggetto la valutazione del Portafoglio Iniziale al 28 febbraio 2017, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi, sono state redatte in conformità ai Paragrafi 128 e ss. del documento "ESMA update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive" n. 2013/319 ("ESMA 2013/319").

In particolare, anche in conformità con quanto previsto dal Paragrafo 130 del documento ESMA 2013/319, si attesta che il Perito non è al corrente di alcun conflitto di interessi nello svolgimento dell'incarico e che:

- (i) salvo quanto di seguito specificato, il Perito, i suoi soci e amministratori non sono legati, e non lo sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo e/o da altre relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con: (A) Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES; (B) i soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES; (C) le società o gli enti controllati da Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES; (D) le società o gli enti soggetti a comune controllo con Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES, (E) gli amministratori delle società di cui alle precedenti lettere:

Rapporto	Incarico	Conclusione Incarico
Rif. Offerta 15ITRV9411A del 22/10/2014 per Sorgente SGR S.p.A., divenuta Contratto Rif. N° 9419/9420	INCARICO DI ESPERTO INDIPENDENTE DEL FONDO "DONATELLO COMPARTO GIACINTO"	Giugno 2017
Rif. Offerta REAG N° 16ITRV10312A del 04/06/2015 per Sorgente SGR S.p.A., divenuta Contratto Rif. N° 9797	INCARICO DI ESPERTO INDIPENDENTE DEL FONDO "MEGAS" (EX "DAVID")	Aprile 2016
Rif. Offerta REAG N° 16ITRV11748A del 15/07/2016 per Sorgente SGR S.p.A.,	DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO AL 30 GIUGNO 2016 DEL PATRIMONIO (IMMOBILI E SOCIETÀ) APPARTENENTI AL FONDO DI	Luglio 2016

divenuta Contratto Rif. N° 20596	INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO DENOMINATO "MEGAS"	
-------------------------------------	---	--

- (ii) i soci e gli amministratori del Perito non sono, e non sono stati nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, soci, amministratori o sindaci di Nova Re e/o di Sorgente e/o di SAITES o di
- (iii) soggetti controllanti Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o da Sorgente e/o da SAITES;
- (iv) i soci e gli amministratori del Perito non sono legati da rapporti di parentela e/o affinità entro il 4° grado ai soci, agli amministratori, ai sindaci di Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES ovvero di società o enti controllati da Nova Re e/o da Sorgente e/o da SAITES;
- (v) il Perito non si trova in alcuna situazione che possa comprometterne l'indipendenza nei confronti di Nova Re e/o Sorgente e/o SAITES (ivi inclusi eventuali rapporti economici e/o finanziari e/o patrimoniali delle società del gruppo a cui appartiene Nova Re e con i rispettivi amministratori) e, nel caso di sopravvenienza di tale situazione nel corso dell'incarico, si impegna a darne immediata comunicazione;
- (vi) il Perito è in possesso degli ulteriori requisiti di indipendenza previsti dai paragrafi 156-159 del documento ESMA 2013/319;
- (vii) il Perito è in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del codice civile;
- (viii) la propria perizia di valutazione, inclusiva degli allegati, e la corrispondente sintesi (A) riportano le date dei sopralluoghi con riferimento ai beni immobili oggetto di valutazione; (B) sono datate e comprensive di certificazione della data di valutazione di ciascun immobile che non deve essere anteriore ad un anno rispetto alla data di pubblicazione del prospetto informativo; (C) forniscono tutti gli elementi necessari e rilevanti per la valutazione delle proprietà; (D) riportano un'apposita tabella in cui viene rappresentato separatamente il numero di immobili detenuti a titolo di proprietà e nuda proprietà, nonché gravati da ipoteca o altro genere di garanzia, peso o contenzioso, assieme al valore aggregato delle rispettive valutazioni; (E) riportano un confronto, spiegandone le differenze, tra la valutazione attuale di detti immobili, come risultanti dalla perizia di valutazione/sintesi e la valutazione attribuita da ciascun conferente nell'ultimo bilancio annuale o consolidato approvato.

Il Perito si impegna a rinnovare la dichiarazione di cui sopra anche con riferimento a eventuali successive perizie di valutazione ed alle corrispondenti sintesi che verranno redatte in relazione all'operazione.



Il Perito rilascia a Nova Re, e ai relativi consulenti, il proprio consenso irrevocabile ed incondizionato all'utilizzo della perizia di valutazione e della relativa sintesi, nonché di ogni altro documento rilevante ai fini (i) dell'esecuzione dell'operazione di conferimento nonché della predisposizione della relativa documentazione anche contrattuale necessaria o accessoria; (ii) dell'inserimento di tali documenti e informazioni, eventualmente anche in forma riassuntiva, nel prospetto informativo e nella documentazione necessaria o accessoria che dovesse essere pubblicata da Nova Re; (iii) della pubblicazione di tali documenti e informazioni secondo la normativa di legge e regolamentare applicabile e/o in conformità alle richieste da parte delle Autorità di Vigilanza o società di gestione del mercato.

Agrate Brianza, 16 Marzo 2017

Paola Ricciardi  
Managing Director  
  
**REAG**  
REAL ESTATE ADVISORY GROUP S.p.A.



REAG Real Estate Advisory Group SpA a socio unico

Direzione Generale  
Centro Direzionale Colleoni  
Palazzo Cassiopea 3  
20864 Agrate Brianza MB – Italy  
Tel. +39 039 6423.1  
Fax +39 039 6058427

Sede Legale  
Via Monte Rosa, 91 20149 Milano - Italy  
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v  
R.E.A. Milano 1047058.  
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152  
italy@reag-dp.com



DUFF & PHELPS  
Real Estate Advisory Group

Agrate Brianza, 20 Aprile 2017

Rif. n° 21072

Spettabile

**NOVA RE SIIQ S.p.A.**

Via Vittor Pisani, 19

20124 – Milano (MI)

**Alla cortese attenzione del Comitato Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione  
di NOVA RE SIIQ S.p.A.**

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato la valutazione di n.7 beni, meglio di seguito descritti.

Con la presente Vi trasmettiamo n. 1 copia del Volume 0 relativo alla determinazione del Valore di Mercato, al 28 febbraio 2017, dei beni in oggetto.

Distinti saluti

**REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.**

Oswaldo Rigamonti  
Senior Director

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Oswaldo Rigamonti", is written over the typed name and title.





DUFF & PHELPS  
Real Estate Advisory Group

# **NOVA RE SIIQ S.p.A.**

**VALORE DI MERCATO**

**VOLUME 0**

**28 FEBBRAIO 2017**



Agrate Brianza, 20 Aprile 2017

Rif. n° 21072

Spettabile

**NOVA RE SIIQ S.p.A.**

Via Vittor Pisani, 19

20124 – Milano (MI)

**Alla cortese attenzione del Comitato Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione di  
NOVA RE SIIQ S.p.A.**

**Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato, al 28 febbraio 2017, dei Beni di seguito indicati, ai sensi dell'art.2343-ter del C.C. e in conformità ai paragrafi 128 e ss. del documento "ESMA update of the CESR recommendations – the consistent implementation of Commission Regulation (EC) n° 809/2004 implementign the prospectus directive n° 2013/319 ("ESMA 2013/319).**

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A. (di seguito REAG) ha effettuato i servizi di consulenza relativi ai beni in oggetto, al fine di determinarne il **Valore di Mercato**, alla data del 28 febbraio 2017.

La valutazione effettuata da REAG sarà utilizzata quale perizia ai sensi per gli effetti dell'art.2343-ter del C.C e individua il valore alla data del 28 Febbraio 2017 dei seguenti beni oggetto di conferimento:



- ✓ Il contratto di leasing relativo all'immobile sito in **Milano - Via Vittor Pisani, 19**, in essere tra il conferente Fondo Donatello – Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e Unicredit Leasing S.p.A. (“UL”).
  
- ✓ Il credito (cash collateral) collegato al precedente contratto di leasing relativo al saldo attivo del conto corrente vincolato oggetto di pegno a favore di UL a garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di leasing.
  
- ✓ Il contratto di leasing relativo all'immobile sito in **Bari - Via Dioguardi, 1**, in essere tra il conferente Fondo Donatello – Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e UL.
  
- ✓ Il contratto di leasing relativo agli immobili sito in **Milano (i) Via Spadari, 2 (ii) Via Cuneo, 2 e (iii) Corso San Gottardo, 29-31**, in essere tra il conferente Fondo Tiziano – Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR e UL.
  
- ✓ Gli immobili di proprietà di Saites siti in **Roma - Via Zara, 28-30**.

## **Definizioni**

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel Rapporto stesso:

**“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne), con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le “proprietà” oggetto di analisi.

**“Complesso Immobiliare”** (di seguito la “proprietà”) indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

**“Immobile”** (di seguito la “proprietà”) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

**“Valutazione”** indica la determinazione del “(...) valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione”.

**“Valore di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di Valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

**“Canone di Locazione di Mercato”** indica “(...) l’ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un’ adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito

entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

“**Superficie lorda**”: espressa in mq, è la somma delle superfici lorde di tutti i livelli fuori ed entro terra qualunque sia la loro destinazione d’uso, misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato ed alla mezzeria delle murature confinanti verso terzi, comprese aree esterne.

“**Superficie commerciale**” espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi, dei vani scala/ascensori e delle aree esterne.

### **Criteria valutativi**

Nell’effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, tenuto conto della tipologia della proprietà nonché del relativo mercato immobiliare di riferimento, ai criteri valutativi di seguito illustrati:

- **Metodo Comparativo (o del Mercato)**: si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti e/o locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.
- **Metodo Reddittuale**: prende in considerazione due diversi approcci metodologici.
  - I. **Capitalizzazione Diretta**: si basa sulla capitalizzazione, ad un tasso dedotto dal mercato immobiliare, dei redditi netti futuri generati dalle proprietà;
  - II. **Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discounted Cash-Flow)**, basato:
    - a) Sulla determinazione, per un periodo di n. anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà;
    - b) Sulla determinazione del Valore di Mercato della proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
    - c) Sull’attualizzazione alla data della Valutazione dei redditi netti (flussi di cassa).



REAG, inoltre:

- ha effettuato, nel mese di marzo 2017, i sopralluoghi presso le Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite da Nova Re SIIQ S.p.A. (di seguito Cliente), tutti i dati (quali ubicazione, qualità costruttive, stato di conservazione e manutenzione, situazione locativa, ecc.) necessari allo sviluppo delle valutazioni;
- ha determinato il Valore di Mercato delle Proprietà nel presupposto del loro massimo e migliore utilizzo, e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle Proprietà stesse il massimo valore;
- ha utilizzato le consistenze edilizie comunicate dal Cliente il 22 Marzo 2017;
- ha determinato il Valore di Mercato delle proprietà assumendo come ipotesi di riferimento una compravendita per singolo immobile, considerando la situazione locativa in essere alla data della stima. Per le proprietà oggetto di contratti di leasing ha determinato il Valore di Mercato dei suddetti contratti pari al Valore di Mercato degli Immobili al netto del debito residuo al 28 febbraio 2017, così come fornito dal Cliente;
- ha assunto il credito (*cash collateral*) relativo al contratto di leasing riguardante l'immobile ubicato in Milano, via Vittor Pisani 19, così come fornito dal Cliente;
- ha considerato altresì, così come forniti dal Cliente, i debiti bancari gravanti sull' Immobile ubicato a Roma via Zara;
- ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;
- non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata esclusivamente sulle informazioni fornite dal Cliente; del pari, non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;

- non ha considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà. Per “passività ambientali” s’intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale.

### **Contenuto del Rapporto**

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- tabella riepilogativa dei valori;
- rapporti descrittivi di ciascuna Proprietà;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

### **Conclusioni**

Le conclusioni concernenti l’analisi sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- sopralluoghi sulle Proprietà;
- raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- svolgimento di opportune indagini di mercato;
- elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.





Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta e a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** dei Beni in oggetto, alla data del 28 febbraio 2017, possa essere ragionevolmente indicato come segue:

**Euro 53.671.012,17**

**(Euro Cinquantatremilioniseicentosettantunomiladodici/17)**

<b>BENI IN LEASING</b>					
<b>Immobile</b>	<b>SUP. LORDA</b>	<b>SUP. COMM.</b>	<b>VALORE DI MERCATO IMMOBILI 28-02-2017</b>	<b>DEBITO LEASING 28-02-2017</b>	<b>VALORE BENI PER APPORTO 28-02-2017</b>
MILANO-VIA SPADARI	1.773	1.504	37.200.000		
MILANO-C.SO S.GOTTARDO	4.400	2.659	17.700.000		
MILANO-VIA CUNEO 2	6.269	4.660	24.200.000		
<b>Sub TOTALE</b>			<b>79.100.000</b>	<b>55.820.169,31</b>	<b>23.279.830,69</b>
MILANO-V.VITTOR PISANI 19	10.099	7.154	28.100.000	14.791.605,51	13.308.394,49
BARI-VIA DIOGUARDI, 1	20.779	9.924	16.200.000	7.122.899,87	9.077.100,13
<b>TOTALE</b>	<b>43.320</b>	<b>25.901</b>	<b>123.400.000</b>	<b>77.734.674,69</b>	<b>45.665.325,31</b>
<b>BENI IN PROPRIETA'</b>					
<b>Immobile</b>	<b>SUP. LORDA</b>	<b>SUP. COMM.</b>	<b>VALORE DI MERCATO IMMOBILI 28-02-2017</b>	<b>DEBITO FINANZIAMENTO 28-02-2017</b>	<b>VALORE BENI PER APPORTO 28-02-2017</b>
ROMA-VIA ZARA,28/30	4.563	3.091	10.800.000	4.320.000,00	6.480.000,00
<b>TOTALE</b>	<b>4.563</b>	<b>3.091</b>	<b>10.800.000</b>	<b>4.320.000,00</b>	<b>6.480.000,00</b>
<b>CASH COLLATERAL IMMOBILE MILANO VIA VITTOR PISANI, 19</b>					<b>1.525.686,86</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>					<b>53.671.012,17</b>

Agrate, 20 Aprile 2017

Rif. n° 21072

**REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.**

Oswaldo Rigamonti  
Senior Director

Leo Civelli  
Chief Executive Officer



**Team di Lavoro:**

All'esecuzione della valutazione ed alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

- ✓ **Oswaldo Rigamonti** – Senior Director.

E la supervisione controllo di:

- ✓ **Andrea Putzu** – Director Advisory & Valuation Dept, Roma.
- ✓ **Francesco Varisco** - Director Valuation Investment Advisory & Valuation Dept.
- ✓ **Savino Natalicchio** – Director Retail, Advisory & valuation Dept.

Hanno collaborato:

- ✓ **Alessandro Besana** – Senior Associate Advisory and Valuation Dept,
- ✓ **Cinzia Previtali** – Senior Associate Retail Advisory & Valuation Dept.,
- ✓ **Giuseppe Armenise** – Senior Associate Advisory and Valuation Dept,
- ✓ **Francesco Motta** – Analyst, Advisory & Valuation Dept.,
- ✓ **Micaela Beretta** - Editing.

**N.B.**

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone di:

- ✓ Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- ✓ Rapporti descrittivi e relativi allegati.

**Allegati:**

- ✓ Mercato immobiliare;
- ✓ Scheda "Cash Collateral";
- ✓ Tabella confronto;
- ✓ Tabella ipoteche pesi e garanzie;
- ✓ Report valutativi di ogni singolo immobile;
- ✓ Assunzioni e limiti della valutazione;
- ✓ Condizioni generali di servizio.

## ***“CASH COLLATERAL”***

### **Cash Collateral**

L'asset "Cash Collateral" relativo al saldo attivo del conto corrente su Banca Popolare di Vicenza vincolato oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. è stato siglato in data 15/05/2013. Tale credito viene considerato come attività presente nel calcolo del NAV.

Il valore del credito al 28 Febbraio 2017 ammonta a € 1.525.686,86 ed è stato considerato nella presente valutazione pari al suo valore nominale.

### **ALLEGATO:**

- Comunicazione da Cliente.

Felicia Sara Perrone

Area Amministrazione e Contabilità

Contabilità e Fiscalità

Via del Tritone n. 132

00187 – Roma

Dir.: 0039.06.90291402 - Cell.: 0039.335.1278979

Tel.: 0039.06.58332919 – Fax: 0039.06.58333241

[sf.perrone@sorgentegroup.com](mailto:sf.perrone@sorgentegroup.com)

[www.sorgentegroup.com](http://www.sorgentegroup.com)

Questo messaggio è da intendersi esclusivamente ad uso del destinatario, e può contenere materiale ed informazioni di natura confidenziale e/o privilegiata. Se il lettore del presente messaggio non dovesse essere il destinatario designato, si informa che qualsiasi revisione, uso, disseminazione, distribuzione o copia di questa e-mail sono strettamente proibiti, anche ai sensi del decreto legislativo 196/03. Qualora aveste ricevuto questo messaggio per errore, siete pregati di notificarcelo immediatamente a mezzo e-mail di risposta e di cancellarlo successivamente insieme ai relativi allegati in maniera permanente dal vostro sistema. Qualsivoglia utilizzo non autorizzato del contenuto di questo messaggio costituisce violazione dell'obbligo di non prendere cognizione della corrispondenza tra gli altri soggetti, salvo più grave illecito, ed espone il responsabile alle relative conseguenze.

Notice to recipient. This e-mail is meant only for the intended recipient of the transmission, and may contain confidential and/or privileged material. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any review, use, dissemination, distribution, or copying of this e-mail is strictly prohibited. Please notify us immediately of the error by return e-mail and please permanently delete this message from your system. You should not retain, copy or use this e-mail or any attachment for any purpose, nor disclose all or any part of the contents to any other person. Thank you.

---

**Da:** De Salazar Roberta [<mailto:roberta.desalazar@popvi.it>]

**Inviato:** martedì 21 marzo 2017 10:20

**A:** Perrone Sara Felicia

**Oggetto:** RE: Richiesta e/c al 28/02/17

Saldo €. 1.525.686,86

Saluti.

**Roberta De Salazar**

Direzione Corporate & Private

Large Corporate Centro Sud

Banca Popolare di Vicenza

Via Nazionale, 230

00184 - ROMA

Tel. 06/89011467

---

**Da:** Perrone Sara Felicia [[sf.perrone@sorgentegroup.com](mailto:sf.perrone@sorgentegroup.com)]

**Inviato:** martedì 21 marzo 2017 10:04

**A:** De Salazar Roberta

**Oggetto:** R: Richiesta e/c al 28/02/17

La ringrazio, riuscirebbe gentilmente a indicarmi il saldo che le risulta al 28/2/17?

Grazie

Felicia Sara Perrone

Area Amministrazione e Contabilità

Contabilità e Fiscalità

Via del Tritone n. 132

00187 – Roma

Dir.: 0039.06.90291402 - Cell.: 0039.335.1278979

Tel.: 0039.06.58332919 – Fax: 0039.06.58333241

[sf.perrone@sorgentegroup.com](mailto:sf.perrone@sorgentegroup.com)

[www.sorgentegroup.com](http://www.sorgentegroup.com)

Questo messaggio è da intendersi esclusivamente ad uso del destinatario, e può contenere materiale ed informazioni di natura confidenziale e/o privilegiata. Se il lettore del presente messaggio non dovesse essere il destinatario designato, si informa che qualsiasi revisione, uso, disseminazione, distribuzione o copia di questa e-mail sono strettamente proibiti, anche ai sensi del decreto legislativo 196/03. Qualora aveste ricevuto questo messaggio per errore, siete pregati di notificarcelo immediatamente a mezzo e-mail di risposta e di cancellarlo successivamente insieme ai relativi allegati in maniera permanente dal vostro sistema. Qualsivoglia utilizzo non autorizzato del contenuto di questo messaggio costituisce violazione dell'obbligo di non prendere cognizione della corrispondenza tra gli altri soggetti, salvo più grave illecito, ed espone il responsabile alle relative conseguenze.

Notice to recipient. This e-mail is meant only for the intended recipient of the transmission, and may contain confidential and/or privileged material. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any review, use, dissemination, distribution, or copying of this e-mail is strictly prohibited. Please notify us immediately of the error by return e-mail and please permanently delete this message from your system. You should not retain, copy or use this e-mail or any attachment for any purpose, nor disclose all or any part of the contents to any other person. Thank you.

---

**Da:** De Salazar Roberta [<mailto:roberta.desalazar@popvi.it>]

**Inviato:** martedì 21 marzo 2017 10:01

**A:** Perrone Sara Felicia

**Oggetto:** RE: Richiesta e/c al 28/02/17

Buongiorno

alla data richiesta non risultano movimenti.

Saluti.

**Roberta De Salazar**  
**Direzione Corporate & Private**  
**Large Corporate Centro Sud**  
**Banca Popolare di Vicenza**  
**Via Nazionale, 230**  
**00184 - ROMA**  
**Tel. 06/89011467**

---

**Da:** Perrone Sara Felicia [[sf.perrone@sorgentegroup.com](mailto:sf.perrone@sorgentegroup.com)]

**Inviato:** martedì 21 marzo 2017 9.53

**A:** De Salazar Roberta

**Oggetto:** Richiesta e/c al 28/02/17

Gentile Dottoressa,

avremmo cortesemente bisogno dell'estratto conto al 28/02/2017 del c/c 4628 intestato al Fondo Donatello Comparto Tulipano.

La ringrazio anticipatamente per la consueta collaborazione

Cordiali saluti

 **SORGENTE GROUP**

**Felicia Sara Perrone**  
**Area Amministrazione e Contabilità**  
**Contabilità e Fiscalità**

Via del Tritone n. 132

00187 – Roma

Dir.: 0039.06.90291402 - Cell.: 0039.335.1278979

Tel.: 0039.06.58332919 – Fax: 0039.06.58333241

[sf.perrone@sorgentegroup.com](mailto:sf.perrone@sorgentegroup.com)

[www.sorgentegroup.com](http://www.sorgentegroup.com)

Questo messaggio è da intendersi esclusivamente ad uso del destinatario, e può contenere materiale ed informazioni di natura confidenziale e/o privilegiata. Se il lettore del presente messaggio non dovesse essere il destinatario designato, si informa che qualsiasi revisione, uso, disseminazione, distribuzione o copia di questa e-mail sono strettamente proibiti, anche ai sensi del decreto legislativo 196/03. Qualora aveste ricevuto questo messaggio per errore, siete pregati di notificarcelo immediatamente a mezzo e-mail di risposta e di cancellarlo successivamente insieme ai relativi allegati in maniera permanente dal vostro sistema. Qualsivoglia utilizzo non autorizzato del contenuto di questo messaggio costituisce violazione dell'obbligo di non prendere cognizione della corrispondenza tra gli altri soggetti, salvo più grave illecito, ed espone il responsabile alle relative conseguenze.

Notice to recipient. This e-mail is meant only for the intended recipient of the transmission, and may contain confidential and/or privileged material. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any review, use, dissemination, distribution, or copying of this e-mail is strictly prohibited. Please notify us immediately of the error by return e-mail and please permanently delete this message from your system. You should not retain, copy or use this e-mail or any attachment for any purpose, nor disclose all or any part of the contents to any other person. Thank you.



# Banca Popolare di Vicenza

Società per azioni - Sede Legale e Direzione Generale: I-36100 Vicenza, Via Btg. Fremarin 18 - Tel. +39-0444 339111 - Fax +39-0444 329364 - SWIFT BPVI IT 22 - Capitale Sociale al 31/12/2015 € 377.204.358,75 I.V. - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Popolare di Vicenza - Iscritta al N. 1515 dell'Albo delle Banche e del Gruppo Bancari - Numero di iscrizione al Registro Imprese di Vicenza, Codice Fiscale e Partita Iva 00204010243 - Numero di iscrizione al REA di Vicenza 1858 - Codice ABI 5728.1

IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE AUTORIZZAZIONE  
INTERFERENZA DI FINANZA DI VICENZA N. 3207/88 IP T del 21-03-1988

ESTRATTO AL 31 DICEMBRE 2016  
DEL CONTO CORRENTE N. 1024628 (EUR)  
PRESSO (690) ROMA N. 11

FOGLIO N. 1 DI 1

e/c

CONTI CORRENTI

ESTRATTO CONTO

DIP. 690

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 8 delle "Norme contrattuali che regolano il rapporto di conto corrente", l'estratto conto di chiusura ed il conto scalare di chiusura si intendono senz'altro approvati dal correntista con pieno effetto riguardo a tutti gli elementi che hanno concorso a formare le risultanze, laddove siano trascorsi 60 giorni dalla data di ricevimento degli stessi senza che il correntista medesimo abbia fatto pervenire all'Azienda di credito per iscritto un reclamo specifico.

COORDINATE BANCARIE NAZIONALI (BBAN)  
E 05728 03212 690571024628

COORDINATE BANCARIE INTERNAZIONALI (IBAN)  
IT38 E057 2803 2126 9057 1024 628

CODICE FISCALE / PARTITA IVA

BIC  
BPVIIT21690

Spett.le  
DONATELLO - COMPARTO TULIPANO  
C/O SORGENTE SGR  
VIA DEL TRITONE 132  
00187 ROMA RM

Data	Valuta	MOVIMENTO		DESCRIZIONE OPERAZIONI	gr. op.	ns. rif.
		DARE	AVERE			
30/09			1.525.618,17	SALDO INIZIALE		
31/12	31/12/2016		114,63	Interessi Creditori	1	46
31/12	31/12/2016	43,94		Spese Liquidazione	1	47
31/12	31/12/2016	2,00		Imposta di bollo su e/c (dpr 642/72)	4	48
		<b>45,94</b>	<b>1.525.732,80</b>	<b>TOTALI</b>		
			<b>1.525.686,86</b>	<b>SALDO FINALE</b>		

Il Direttore della sua filiale:  
DOLFI SIMONA  
Telefono: 06 89011480  
Email: dir0690@popvi.it

BANCA POPOLARE DI VICENZA S.p.A.  
Direzione Generale



# Banca Popolare di Vicenza

Società per azioni - Sede Legale e Direzione Generale: I-36100 Vicenza, Via Btg. Framarin 18 - Tel. +39-0444 339111 - Fax +39-0444 329364 - SWIFT BPVI IT 22 - Capitale Sociale al 31/12/2015 € 377.204.358,75 I.V. - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Capogruppo del Gruppo Bancario Banca Popolare di Vicenza - Iscritta al N. 1515 dell'Albo delle Banche e dei Gruppi Bancari - Numero di iscrizione al Registro Imprese di Vicenza, Codice Fiscale e Partita Iva 00204010243 - Numero di iscrizione al REA di Vicenza 1858 - Codice ABI 5728.1

IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE AUTORIZZAZIONE  
INTENDENZA DI FINANZA DI VICENZA N. 329788/1\* 1 del 21-02-1988

PROSPETTO LIQ. AL 31 DICEMBRE 2016  
DEL CONTO CORRENTE N. 1024628 (EUR)  
Presso (0690) ROMA N. 11

Foglio n. 1 di 1

c/e

CONTI CORRENTI

PROSPETTO E SCALARE LIQUIDAZIONE

DIP. 690

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 8 delle "Norme contrattuali che regolano il rapporto di conto corrente", l'estratto conto di chiusura ed il conto scalare di chiusura si intendono senz'altro approvati dal correntista con pieno effetto riguardo a tutti gli elementi che hanno concorso a formare le risultanze, laddove siano trascorsi 60 giorni dalla data di ricevimento degli stessi senza che il correntista medesimo abbia fatto pervenire all'Azienda di credito per iscritto un reclamo specifico.

COORDINATE BANCARIE NAZIONALI (BBAN)  
E 05728 03212 690571024628

COORDINATE BANCARIE INTERNAZIONALI (IBAN)  
IT38 E057 2803 2126 9057 1024 628

CODICE FISCALE / PARTITA IVA

0

Spett.le  
DONATELLO - COMPARTO TULIPANO  
C/O SORGENTE SGR  
VIA DEL TRITONE 132  
00187 ROMA RM

## Descrizione Componente di Liquidazione

### ELEMENTI PER IL CONTEGGIO DELLE COMPETENZE

----- Competenze Liquidate -----						
INTERESSI CREDITORI	Decorrenza	Numeri	Tasso	Giorni	Importo	
( 31.03.2016-30.06.2016)						
Interessi Creditori	31/03/2016	138.839.614,55	0,010%	91		37,93
Ritenuta Fiscale	31/03/2016	37,93	0,000%	-		0,00
<b>Totale Lordo</b>						<b>37,93</b>
<b>Totale al netto della Ritenuta Fiscale</b>						<b>37,93</b>
( 30.06.2016-30.09.2016)						
Interessi Creditori	30/06/2016	140.361.098,12	0,010%	92		38,35
Ritenuta Fiscale	30/06/2016	38,35	0,000%	-		0,00
<b>Totale Lordo</b>						<b>38,35</b>
<b>Totale al netto della Ritenuta Fiscale</b>						<b>38,35</b>
( 30.09.2016-31.12.2016)						
Interessi Creditori	30/09/2016	140.356.871,64	0,010%	92		38,35
Ritenuta Fiscale	30/09/2016	38,35	0,000%	-		0,00
<b>Totale Lordo</b>						<b>38,35</b>
<b>Totale al netto della Ritenuta Fiscale</b>						<b>38,35</b>
<b>SPESE</b>	<b>Decorrenza</b>	<b>Nr.</b>	<b>Costo Unit.</b>		<b>Importo</b>	
Minimo Spese (op. diverse da Addeb. Ass.)	30/09/2016					-9,29
Operazioni non soggette a pagamento	30/09/2016	1	0,000			0,00
Spese per produzione E/C	30/09/2016	1	2,650			-2,65
Recupero spese postali busta normale	30/09/2016	2	0,000			0,00
Spesa Tenuta Conto	31/12/2016	0,00				0,00
Spesa Tenuta Conto	30/09/2016	0,00				-32,00
<b>Totale</b>						<b>-43,94</b>
<b>RIEPILOGO COMPETENZE</b>		<b>A DEBITO</b>			<b>A CREDITO</b>	
Int. Creditori						114,63
Int. Debitori						0,00
Commissioni						0,00
Spese					-43,94	0,00



## ***“TABELLA CONFRONTO”***

Riportiamo di seguito la tabella del confronto fra il Valore di Mercato al 28 Febbraio 2017 per gli immobili oggetto di valutazione e il relativo Valore al 31 Dicembre 2016 da relazioni dei Fondi Conferenti, così come comunicatoci dal Cliente.

**ALLEGATO:**

- Tabella confronto.

cod	Comune	Indirizzo	Società / Fondo conferente	Natura giuridica	Valore al 28/02/2017	Valore al 31/12/16 da	Δ
					REAG	Relazioni dei Fondi conferenti	
					€	€	%
1	BARI	VIA DIOGUARDI	Fondo Donatello Comparto Puglia Due	Leasing immobiliare	16.200.000	17.600.000	-7,95%
2	MILANO	CORSO SAN GOTTARDO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		17.700.000	16.600.000	6,63%
3	MILANO	VIA CUNEO	Fondo Tiziano Comparto San Nicola	Leasing immobiliare	24.200.000	24.500.000	-1,22%
4	MILANO	VIA SPADARI	Fondo Tiziano Comparto San Nicola		37.200.000	35.600.000	4,49%
5	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Leasing immobiliare	28.100.000	24.800.000	13,31%
6	ROMA	VIA ZARA	SAITES S.r.l.	Piena Proprietà	10.800.000	10.600.000	1,89%
7	MILANO	VIA PISANI	Fondo Donatello Comparto Tulipano	Cash Collateral	1.525.687	1.525.687	0,00%
<b>Totale</b>					<b>€ 135.725.687</b>	<b>€ 131.225.687</b>	<b>3,43%</b>

## ***“TABELLA IPOTECHE PESI E GARANZIE”***

### **Ipoteche e Garanzie**

Come richiesto alleghiamo di seguito l'elenco delle ipoteche pesi e garanzie gravanti sugli immobili oggetto della valutazione così come comunicati dal Cliente precisando che nessuna verifica e indagine in merito è stata effettuata da REAG

### **ALLEGATO:**

- Tabella ipoteche pesi e garanzie.

## VINCOLI E GRAVAMI TRASCRITTI

## Beni in proprietà

Titolare	Città	Indirizzo Immobiliare	Gravami o altri vincoli trascritti
SAITES S.r.l.	Roma	Via Zara 28-30 <sup>(B)</sup>	Ipoteca iscritta presso l'Agenzia del territorio di Roma 1 in data 13 luglio 2016 ai numeri 81.482/13.880 per l'importo di Euro 9.000.000,00 a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A.

## Beni in leasing

Titolare	Titolo	Città	Indirizzo Immobiliare	Gravami o altri vincoli trascritti
Fondo Donatello Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Via Vittor Pisani 19	Non sussistono vincoli o gravami trascritti
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Via Cuneo 2	Risulta trascritta - locazione ultra novennale trascritta il 22 gennaio 2008 al n. 2734 di formalità a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.)
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Corso San Gottardo 29-31 <sup>(B)</sup>	Risultano trascritte - locazione ultra novennale trascritta il 22 gennaio 2008 al n. 2733 di formalità a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.) - servitù a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.) sulla particella 323 sub 708 per uscita di sicurezza o emergenza verso via Gentilino a fine prevenzione incendi
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Leasing	Milano	Via Spadari 2 <sup>(B)</sup>	Risulta trascritta - locazione ultra novennale trascritta il 22 gennaio 2008 al n. 2732 di formalità a favore di Upim S.r.l. (già Rinascente S.r.l.)
Fondo Donatello Comparto Puglia Due, gestito in via	Leasing	Bari	Via Dioguardi 1	Non sussistono vincoli o gravami trascritti

discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.				
--	--	--	--	--

## CONTRATTI DI LOCAZIONE IN ESSERE E VINCOLI AL TRASFERIMENTO

### Beni in proprietà

Titolare	Città	Locazioni	vincoli al trasferimento
SAITES S.r.l.	Roma Via Zara 28-30 <sup>(B)</sup>	La società DICO S.p.A. (I scadenza 31 dicembre 2019, II scadenza 31 dicembre 2025 – 6+6);  L'Ambasciata del Canada (I scadenza 29 luglio 2013, II scadenza 29 luglio 2019 – 6+6).	

### Beni in leasing

Titolare	Città	Locazioni	vincoli al trasferimento
Fondo Donatello Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Via Vittor Pisani 19	SORGENTE R.E.M. S.p.A. (I scadenza 31 dicembre 2016 II scadenza 31 dicembre 2020, 4+4);  Consolato dello stato dell'Equador (I scadenza 31 novembre 2020, II Scadenza 31 novembre 2026, 6+6)  Fev Events S.r.l. (I scadenza 31 marzo 2018, II Scadenza 31 marzo 2024, 6+6)  FONDO COMETA (I scadenza 30 giugno 2013, II Scadenza 30 giugno 2019, 6+6)  Gelateria Pisani di Bosio Cinzia (I scadenza 31 maggio 2017, II Scadenza 31 maggio 2023, 6+6) <sup>(A)</sup>  Studio Stangoni S.r.l. (I scadenza 31 dicembre 2018, II Scadenza 31 dicembre 2026, 3+8)  Profumeria LBA (I scadenza 31 gennaio 2006, II Scadenza 31 gennaio 2018, 6+12)  TicketOne S.p.A. (I scadenza 27 gennaio 2017, II Scadenza 27 gennaio 2024, 7+7)	

		<p>UGF Banca ex Unipol Banca S.p.A. (I scadenza 12 giugno 2011, II Scadenza 12 giugno 2017, 6+6)</p> <p>Studio Associato BCP ex Studio Leone &amp; Associati (I scadenza 31 gennaio 2012, II Scadenza 31 gennaio 2017, 5+5)</p> <p>Tower Watson Italia (n. 3 contratti) (I scadenza 31 marzo 2018, II Scadenza 31 marzo 2024, 6+6)</p> <p>Fidital Revisione S.r.l. (I scadenza 31 dicembre 2013, II Scadenza 31 dicembre 2019, 6+6)</p> <p>Pirola Pennuto Zei &amp; Associati (I scadenza 31 dicembre 2019, no seconda scadenza; contratto in subentro di porzione originariamente locata a Fidital Revisione)</p>	
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Via Cuneo 2	UPIM S.r.l. (I scadenza 27 dicembre 2019, eventuale II Scadenza 27 dicembre 2031, 12+12)	Prelazione volontaria concessa al conduttore in relazione all'acquisto della proprietà del complesso immobiliare in qualunque caso di cessione.
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Corso San Gottardo 29-31 <sup>(B)</sup>	UPIM S.r.l. (I scadenza 27 dicembre 2019, eventuale II Scadenza 27 dicembre 2031, 12+12)	Prelazione volontaria concessa al conduttore in relazione all'acquisto della proprietà del complesso immobiliare in qualunque caso di cessione.
Fondo Tiziano Comparto San Nicola, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Milano Via Spadari 2 <sup>(B)</sup>	UPIM S.r.l. (I scadenza 27 dicembre 2019, eventuale II Scadenza 27 dicembre 2031, 12+12)	Prelazione volontaria concessa al conduttore in relazione all'acquisto della proprietà del complesso immobiliare in qualunque caso di cessione.
Fondo Donatello Comparto Puglia Due, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Bari Via Dioguardi 1	Telecom Italia S.p.A. (I scadenza 9 novembre 2018, II Scadenza, 7+6)	



**CONFERIMENTO DI CREDITO COLLEGATO ALLA POSIZIONE DI UTILIZZATORE DEL CONTRATTO DI LEASING RELATIVO ALL'IMMOBILE SITO IN MILANO, VIA VITTOR PISANI N. 19**

Titolare	Asset	Debitore
Fondo Donatello Comparto Tulipano, gestito in via discrezionale da Sorgente SGR S.p.A.	Credito di importo nominale di Euro 1.525.686,86 quale saldo attivo alla data del 31 dicembre 2016 del conto corrente n. IBAN IT38E0572803212690571024628 in essere presso la Filiale di Roma 11 della Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a., oggetto di pegno a favore di Unicredit Leasing S.p.A. costituito in data 15 maggio 2013; tale pegno garantisce ogni credito di Unicredit leasing S.p.A. derivante dal contratto di <i>leasing</i> relativo all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19.	Banca Popolare di Vicenza S.c.p.a. (ABI 5728 – CAB 3212 – CIN E), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza al n. 00204010243

<sup>(A)</sup> Si fa presente che, con riferimento all'immobile sito in Milano, Via Vittor Pisani n. 19, il conduttore Gelateria Pisani di Bosio Cinzia ha comunicato il recesso anticipato dal contratto di locazione ai sensi dell'art. 27 Legge 392/1978 con lettera inviata il 25 gennaio 2016.

<sup>(B)</sup> Si precisa che, ferma restando la loro idoneità all'uso, con riferimento agli immobili (i) siti in Milano, via Spadari n. 2, e Corso San Gottardo n. 29-31, (ii) sito in Roma, Via Zara 28-30 i rispettivi Conferenti faranno tutto quanto necessario o comunque opportuno al fine di far conseguire validi, adeguati e regolari certificati di agibilità agli Immobili, fornendo tutta la documentazione necessaria.

## ***“MERCATO IMMOBILIARE”***

## Il mercato immobiliare italiano

**Overview** Per quanto riguarda il real estate italiano, il 2016 si chiuderà con investimenti superiori di oltre il 10% al volume registrato nel 2015, con la conferma dell'interesse per il nostro mercato da parte degli investitori stranieri, ma anche con il ritorno di quelli nazionali, e con compravendite residenziali in crescita del 20% (segno di una solida fiducia nel comparto, anche e soprattutto da parte dei piccoli risparmiatori). La compressione dei rendimenti proseguita per tutto il 2016 è anche sintomo di una fiducia nel nostro mercato. Il ritorno a politiche di bilancio espansive potrebbe aiutare la ripresa del commercio internazionale ma contemporaneamente sta aumentando il rischio "protezionismo". L'insicurezza mina la fiducia di imprese e famiglie e induce a rinviare i progetti di investimento. Gli investitori stranieri si confermano come i principali player del mercato ricercando oltre a immobili core situati in "prime locations", limitati in termini numerici, anche immobili value added e opportunistici e portafogli di NPL. Ritorna ad essere consistente l'interesse anche per gli sviluppi. Gli acquirenti stranieri sono in buona parte grandi REIT alla ricerca di redditività. L'attuale mancanza di prodotto di qualità o di valore limitato (inferiore ai 100 mln di euro) può essere colmata grazie ad investitori che operano con ottiche di medio-lungo periodo. Si identificano nuove asset class con rendimenti apprezzabili che contribuiscono a spostare l'attenzione anche su prodotti non core. Ci si attende un crescente interesse per i settori del senior housing, dell'healthcare, degli hotel, oltre che delle tradizionali high street. La creazione di nuovo prodotto Grade A o Leed Gold ci permette di posizionarci sul mercato internazionale.

**Effetto Brexit** Le conseguenze del referendum sulla Brexit si sono scarsamente percepite sia nel Regno Unito che nell'Europa continentale. Gli effetti di lungo periodo sono difficilmente pronosticabili. Lo scenario che si è aperto con la Brexit è del tutto nuovo e imprevedibile. Come ha detto Mario Draghi, tutto dipenderà dalla durata del periodo di incertezza e dalla forma che prenderà l'accordo finale tra Londra e UE, accordo che non si conoscerà prima di fine 2018. Il clima di incertezza che avvolge l'economia britannica potrebbe portare molte imprese finanziarie attualmente localizzate nella City of London a spostarsi e gli investimenti stranieri destinati ad essere dirottati altrove, come a Dublino, Francoforte o Parigi. Milano può ambire ad attirare almeno una parte delle società o delle filiali che dovranno lasciare Londra una volta che la Brexit verrà attuata. Milano fa da anni parte del London Stock

Exchange ed ora anche la Borsa di Francoforte si è unita al gruppo. Essere parte di un grande gruppo può portare benefici alle imprese italiane che intendono quotarsi in Borsa ed essere un volano per gli investimenti.

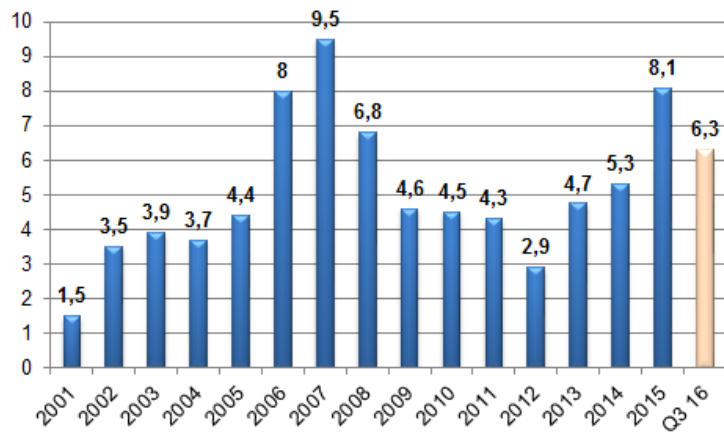
**Volume di  
investimenti in  
Italia**

Nel 2015 gli investimenti nel RE italiano hanno superato gli 8.000 milioni di euro (+55% rispetto al 2014), di cui il 54% ha riguardato Milano grazie alle 3 transazioni più importanti dell'anno: l'investimento del Qatar Investment Authority nel progetto di Porta Nuova per € 900 milioni, l'acquisto di Allianz della Torre Isozaki per € 367 milioni e la vendita di Palazzo Broggi in Piazza Cordusio a Fosun per € 345 milioni. Il mercato italiano ha raccolto circa l'8% del totale degli investimenti in RE dell'Europa occidentale (totale pari a 95,6 mld di euro). Gli investitori stranieri continueranno ad essere i principali player del mercato non ricercando esclusivamente immobili core, molto limitati in termini numerici, ma rivolgendosi anche ad immobili value added e NPL. Si conferma la mancanza di prodotto di qualità, gli investitori, soprattutto asiatici, sono frenati anche dalla mancanza di immobili di valore superiore ai 100 mln di euro.

Nel periodo gennaio-settembre 2016 il volume degli investimenti ammonta a 6,3 miliardi di euro, registrando una variazione tendenziale positiva del 10,5%. Nel medesimo periodo il numero delle transazioni segna un delta positivo pari a 38 operazioni. A livello di distribuzione geografica si osserva che il 59,9% degli investimenti è ubicato nel Nord Italia, il 32,1% nel Centro Italia e l'8% nel Sud.

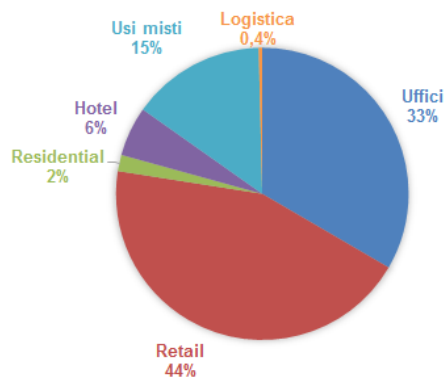
Gli investimenti totali del III trimestre 2016 sono risultati pari a 1,7 mld di euro (+17% rispetto allo stesso periodo del 2015). Nel III trimestre 2016 il capitale nazionale è tornato dopo molti trimestri a superare la quota di cross-border (49%); nel Q2 2016 gli investimenti stranieri avevano pesato per il 79%. Il mercato italiano continua quindi ad essere nelle mire degli investitori stranieri ma anche quelli nazionali stanno tornando ad effettuare operazioni.

**Italia (mld €)**

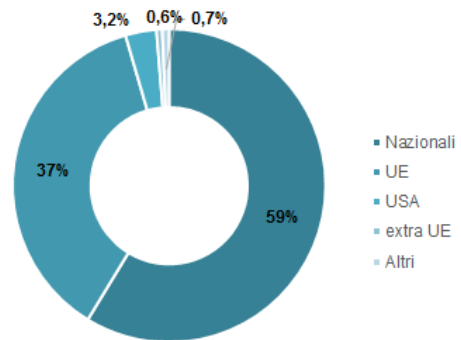


Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati JLL

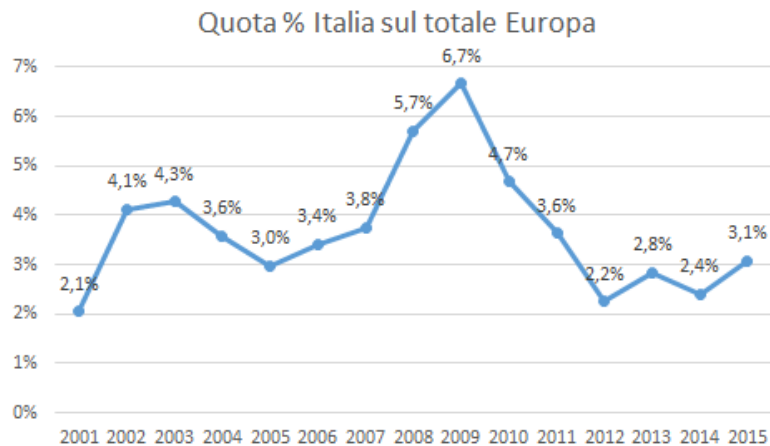
### Volume transato per asset class



### Tipologie investitori (Q3)



Fonte: elaborazioni REAG R&D su fonti varie



Fonte: elaborazioni REAG R&D

**Il Piano di  
Cassa  
Depositi e  
Prestiti 2016-  
2020**

Il **CdA della Cassa depositi e prestiti** ha dato il via libera al piano industriale 2016-2020 che prevede 160 miliardi in cinque anni per la crescita del Paese. Inoltre, grazie allo status di Istituto nazionale di promozione, la CDP sarà in grado di attrarre altri 100 miliardi, fondi nazionali ed esteri, pubblici e privati. Complessivamente si tratta di un piano che mobiliterà 265 miliardi con lo scopo di:

- colmare il gap infrastrutturale del Paese, il piano prevede di mobilitare risorse per 24 miliardi di euro (+23% rispetto ai cinque anni precedenti) per la realizzazione di reti fisiche e digitali, nodi infrastrutturali strategici come porti ed aeroporti e l'ammodernamento delle infrastrutture esistenti
- sostenere Imprese e start-up: il piano mobilita a sostegno delle imprese 117 miliardi di euro (+73% rispetto a quanto fatto nel quinquennio precedente) e prevede un intervento a supporto di tutte le fasi del ciclo di vita delle aziende (venture capital, innovazione e sviluppo, internazionalizzazione e rilancio, adesione a piattaforme di cofinanziamento o di stimolo allo sviluppo della partnership pubblico-privata, rafforzamento dell'export, operazioni di ristrutturazione aziendale)
- Si è registrato un nuovo slancio dell'attività di finanziamento delle iniziative di housing sociale da parte della CDP dopo che è stato innalzato il plafond di finanziamento dal 40% all'attuale 80% sul valore complessivo dell'operazione. In particolare è aumentata l'allocazione di risorse volta alla realizzazione di alloggi in locazione, a scapito della quota di alloggi da vendere sul libero mercato.

### Misure finanziarie a sostegno dell'acquisto di abitazioni

Soggetto promotore	Strumento	Fondo	Destinata ri	Beneficiari	Caratteristiche
CDP	Plafond per sostenere erogazione mutui a famiglie	2 mld €	Banche	Giovani nuclei disabile, numerose coppie, con famiglie	Mutuo a condizioni agevolate con minor costo di <i>funding</i> per banche
CDP	Acquisto obbligazioni bancarie garantite ( <i>covered bonds</i> ) e titoli cartolarizzati	3 mld €		Banche	

#### **Legge di Stabilità 2017 Misure a sostegno del mercato immobiliare**

Le agevolazioni per gli immobili previste nella nuova finanziaria:

- confermati per il 2017 il bonus per le ristrutturazioni al 50% e quello per l'acquisto di mobili ed elettrodomestici (dentro le ristrutturazioni), sempre al 50%. Per tutto l'anno prossimo resterà in vigore anche il "bonus mobili" per le giovani coppie (almeno uno dei due deve essere sotto i 35 anni);
- è stato confermato l'Ecobonus, con un orizzonte temporale che ora arriva fino al 2021. La norma prevede la detrazione del 65% del costo, fino a 40.000 euro per appartamento. Per i condomini, la percentuale sale al 70% se gli interventi riguardano l'involucro dell'edificio e al 75% se viene comprovato con certificazione il miglioramento della prestazione energetica invernale ed estiva. La detrazione viene spalmata su dieci anni;
- Sul fronte dell'edilizia pubblica, inoltre, nella legge di Bilancio ci sono i progetti per la riqualificazione delle periferie. Sono in tutto 120 e valgono 2,1 miliardi (dei quali 1,6 arriveranno dal fondo sviluppo e coesione). Sono confermati 7 miliardi in 7 anni per far fronte al dissesto idrogeologico;
- Ha un orizzonte di recupero su cinque anni il "Sismabonus", a partire dal 50%, ma potrà arrivare fino all'85% per i condomini, all'80% per abitazioni singole, se gli interventi di miglioramento saranno tali da salire di 2 classi di rischio, secondo le linee guida che metterà a punto il Ministero delle Infrastrutture. Se si sale di

una classe, invece, si potrà recuperare il 75% della spesa (il 70 per abitazioni singole). Anche in questo caso l'agevolazione è "stabilizzata" fino al 2021, per entrambe le tipologie di immobile. Il tetto di spesa è di 96.000 euro per ciascun anno. Il "sismabonus" è esteso anche alle seconde case e alle attività produttive che si trovano nelle zone sismiche 1 e 2 (ad alta pericolosità), ma anche nella zona 3.

### ***Regioni e Piano Casa***

In mancanza di una normativa strutturata a livello nazionale, le Regioni procedono a rinnovare e prolungare, anno dopo anno, le misure per il rilancio dell'edilizia attraverso incentivi all'ampliamento volumetrico e alla demolizione e ricostruzione degli edifici. Nate per essere norme a tempo, molte Regioni le prorogano periodicamente, mentre altre hanno deciso di renderle strutturali, in alcuni casi gli Enti hanno scelto di farle decadere.

La situazione attuale vede il rinnovo annuale per Sardegna e Puglia, estensione sino al 2018 per Marche, Sicilia, Toscana, Calabria e Veneto. Senza scadenza in Liguria, Umbria, Valle d'Aosta.

### ***Bonus prima casa 2017***

Per il 2017 sono state confermate importanti agevolazioni sulla prima casa tra cui la possibilità di usufruire di una riduzione dell'Iva, del credito d'imposta e di detrazioni Irpef. Le agevolazioni del bonus prima casa si applicano per acquisti effettuati da imprese, e da privati, ma anche per acquisti su successioni e donazioni.

Potranno usufruire del bonus prima casa 2017 anche coloro che risultano, al momento dell'acquisto di nuova proprietà immobiliare, già possessori di un'abitazione, ma nel rispetto di precisi vincoli stabiliti per legge, tra cui la vendita dell'immobile precedentemente posseduto entro 18 mesi dal nuovo acquisto. Il bonus prima casa 2017 può essere richiesto per le abitazioni che non rientrino nelle categorie catastali A7, A8, A9, ovvero le case di lusso.

I benefici in sintesi:

- Riduzione dell'Iva dal 21% al 4%: è rivolto ai contribuenti che acquistano casa direttamente dall'impresa costruttrice, pagando in misura fissa 200 euro per imposta ipotecaria e catastale;



- Acquisti per successioni o donazioni: si applicano imposta ipotecaria e catastale in misura fissa, ovvero 200 euro;
- Imposta di registro al 2%: per gli acquisti da privati è prevista la riduzione dell'imposta di registro. In base a quanto stabilito, il bonus prima casa 2017 per acquisti da privati permetterà di pagare l'imposta in oggetto sul valore catastale dell'immobile, sulla base del principio prezzo/valore. Imposta catastale e ipotecaria ammontano in questo caso a 50 euro;
- Detrazione Irpef 19%: per acquisti da agenzie immobiliari è prevista la detrazione Irpef sull'importo erogato dall'agenzia, nel limite di 1.000 euro;
- Credito d'imposta: il bonus prima casa 2017 per i soggetti che vendono e riacquistano casa entro 12 mesi usufruendo delle agevolazioni prevede la possibilità di sottrarre l'imposta da pagare con quella già pagata per l'acquisto della precedente abitazione.

***Decreto legislativo,  
21/04/2016 n° 72, G.U.  
20/05/2016***

La principale novità prevista dal Decreto legislativo 21 aprile 2016, n. 72 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale 20 maggio 2016, n. 117) recante Attuazione della direttiva 2014/17/UE, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali, è l'estensione a 18 mesi di rate mensili non pagate la soglia oltre la quale si ha "inadempimento" da parte del consumatore, da cui consegue la possibilità per la banca di ottenere la restituzione o il trasferimento dell'immobile oggetto di garanzia. Nella stipula del contratto le parti possono convenire, attraverso clausola espressa, che in caso di inadempimento del consumatore la restituzione o il trasferimento del bene dato a garanzia, o dei proventi della vendita del bene stesso, comportino l'estinzione dell'intero debito anche se il valore del bene immobile restituito (o i proventi) sia inferiore al debito residuo. Qualora il valore dell'immobile o i proventi dalla vendita siano invece superiori al debito residuo, il consumatore ha diritto all'eccedenza.

L'ambito di applicazione delle nuove norme è circoscritto a:

- mutui aventi ad oggetto la concessione di credito garantito da ipoteca su un immobile residenziale;

- mutui finalizzati all'acquisto o alla conservazione del diritto di proprietà su un terreno o su un immobile edificato o progettato.

### ***Gli investimenti in costruzioni***

L'aspettativa di ripresa del settore delle costruzioni motivata dall'inversione di tendenza di alcuni indicatori e dalla fiducia in un effettivo rilancio degli investimenti pubblici in infrastrutture, emersa a fine 2015, non si è consolidata nella prima parte del 2016.

L'Ance nell'Osservatorio congiunturale sul settore delle costruzioni di dicembre 2015 scorso, aveva previsto una crescita degli investimenti in costruzioni nel 2016 dell'1,0% in termini reali, dopo otto anni di crisi che ha ridotto il livello degli investimenti in costruzioni del 34,9%. L'inversione di segno era guidata principalmente da una stima di crescita dei livelli di attività del comparto dei lavori pubblici nell'intorno del 6% su base annua. Tale trend era stato elaborando considerando le potenzialità derivanti dalla cancellazione del patto di stabilità interno e dall'applicazione della clausola di flessibilità per gli investimenti pubblici (0,3% del Pil, pari circa 5 miliardi di euro) di fatto non attuabile. La nuova stima ridimensiona a +0,4% in termini reali (+1,4% in valori correnti) la crescita in opere pubbliche. In questo contesto lo scenario formulato dall'Ance prevede che il 2016 si chiuda con un aumento tendenziale degli investimenti in costruzioni dello 0,3% in termini reali (+1,3% in valori correnti). Si tratta di un segnale del tutto insufficiente a creare condizioni di effettiva ripresa.

L'Ance stima per gli investimenti in nuova edilizia residenziale un ulteriore diminuzione nel 2016 del 3,4% rispetto al 2015 legata al proseguimento del significativo calo dei permessi di costruire. Nel 2016 gli investimenti nella riqualificazione del patrimonio abitativo hanno rappresentato il 37% del valore degli investimenti in costruzioni, è l'unico comparto che mostra una tenuta dei livelli produttivi.

Nel 2017 è previsto un ulteriore rallentamento della potenzialità di sviluppo delle costruzioni.

Relativamente agli investimenti del recupero abitativo si prevede un calo dello 0,2% rispetto al 2016; per la nuova edilizia abitativa la flessione risulta del 3%, mentre per gli investimenti non residenziali privati, si stima un lieve aumento dello 0,2%.

### Investimenti in costruzioni in Italia

	2015 (mln €)	2013	2014	2015*	2016 (*)	2017 (*)	2008- 2016*
<b>COSTRUZIONI</b>	125.348	-7,5%	-5,2%	-1,0%	0,3%	-1,2%	-34,7%
<b>Abitazioni</b>	66.772	-3,3%	-4,2%	-1,9%	0,2%	--1,1%	-27,6%
• nuove	21.038	-12,4%	-14,0%	-6,8%	-3,4%	-3,0%	-62,4%
• manutenzioni straordinarie	45.734	2,9%	1,5%	0,5%	1,9%	-0,2%	21,3%
<b>Non residenziali</b>	58.576	-11,7%	-6,3%	0,1%	0,3%	-1,4%	-41,2%
• private	34.053	-13,4%	-7,1%	-1,2%	0,2%	0,2%	-36,6%
• pubbliche	24.523	-9,3%	-5,1%	1,9%	0,4%	-3,6%	-46,9%

(\*) Stima ANCE Rapporto congiunturale Luglio 2016

Fonte: ANCE

#### **Andamento compravendite**

Secondo dati dell'Agenzia delle Entrate il 2015 si è chiuso con circa 444.600 compravendite di immobili residenziali (+6,5% vs 2014) e con 44.300 transazioni di immobili non residenziali (-0,1% vs 2014).

Tra gennaio e settembre 2016 il numero complessivo di NTN è di poco inferiore alle 418.000 unità, segnando una variazione tendenziale positiva pari al 20%.

Il segmento residenziale nei comuni capoluogo registra una crescita che sfiora del 16,4% rispetto allo stesso trimestre del 2015; anche nei comuni non capoluogo si rileva, nel medesimo periodo, un aumento tendenziale significativo pari al 17,9%.

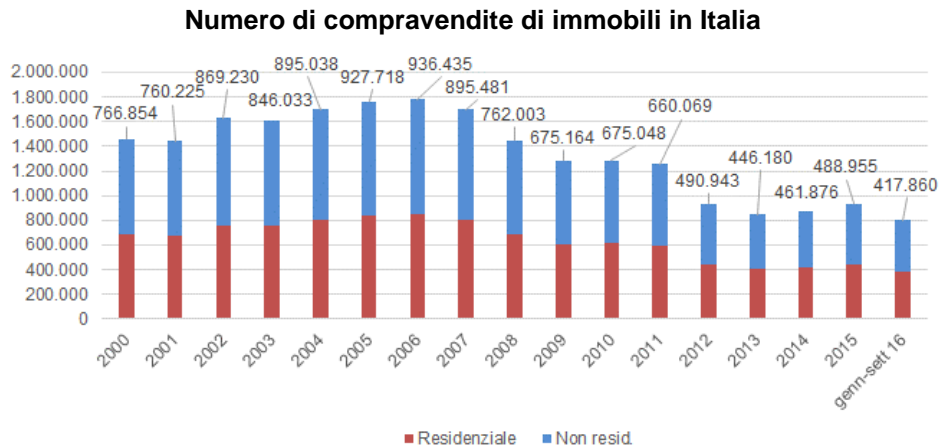
Focalizzando l'attenzione sulle 8 principali città italiane<sup>1</sup> si rileva un aumento medio pari al 15%.

Il mercato immobiliare residenziale di Milano prosegue il trend positivo con un ulteriore aumento tendenziale del 23,9% nel III trimestre del 2016. Segnali particolarmente positivi arrivano da Genova con un aumento del 25% del numero di abitazioni compravendute. Seguono Bologna (+21,5%), Torino (+20,4%), Firenze (+13,3%), Roma (+8,9%), Palermo (+5,8%) e Napoli (+2,4%).

Nel III semestre 2016 anche nel comparto non residenziale si rilevano risultati positivi: +23,3%. Il settore del terziario (uffici ed istituti di credito) con +31,1% ha registrato la variazione positiva maggiore, seguono gli

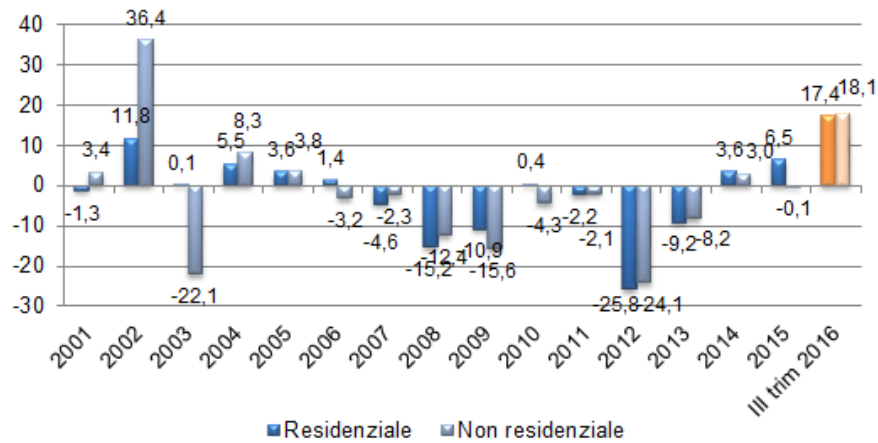
<sup>1</sup> L'Agenzia del Territorio si riferisce a Bologna, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Palermo, Roma e Torino

immobili a destinazione produttiva (capannoni ed industrie) con +24,5% ed il segmento commerciale (negozi e laboratori, edifici commerciali ed alberghi), che arriva quasi a raddoppiare il risultato positivo registrato nel trimestre precedente (+12,9%).



Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

### Variazione tendenziale annua nel numero di compravendite di immobili (%)



Fonte: elaborazioni REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

## **I prezzi**

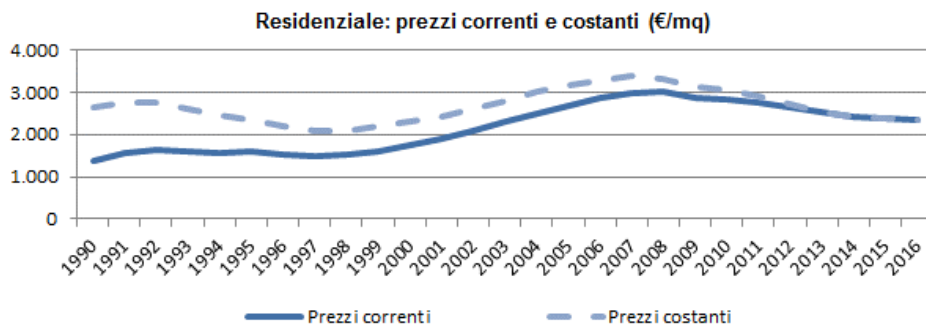
Nel corso del 2016 è proseguito il trend di stabilizzazione delle quotazioni già osservato nel 2015. Si riscontrano lievi flessioni ma è evidente un allentamento del ritmo di decrescita rispetto ai periodi precedenti.

I decrementi medi dei prezzi, su base annua, per le abitazioni usate si attestano all'1,2%, per il segmento terziario al 2,4%, per il commerciale all'1,6%.

Nel 2017 si attende una stabilizzazione dei valori delle quotazioni delle abitazioni con timidi segnali di ripresa nelle principali città capoluogo. Per il segmento terziario e commerciale si consoliderà la tendenza alla stabilizzazione.

## **Residenziale**

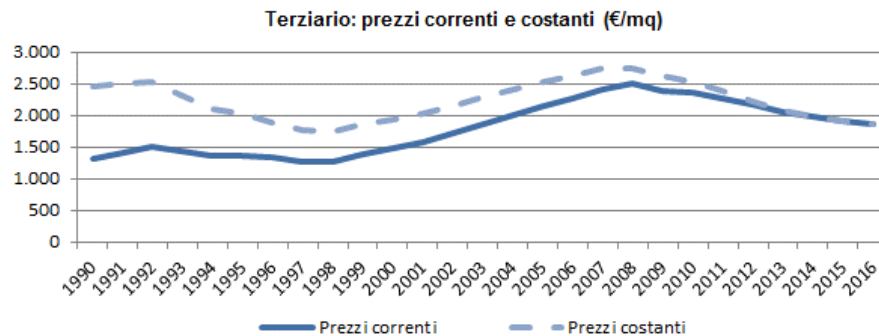
Nel corso del 2016 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi delle abitazioni per il settimo anno consecutivo e pari all'1,2% (2015: -2%); in termini nominali i valori hanno registrato flessioni del tutto simili per via dell'effetto dell'inflazione tendente allo zero. Dal 2010 i prezzi del comparto residenziale si sono contratti del 22,8% in termini reali.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

## **Terziario**

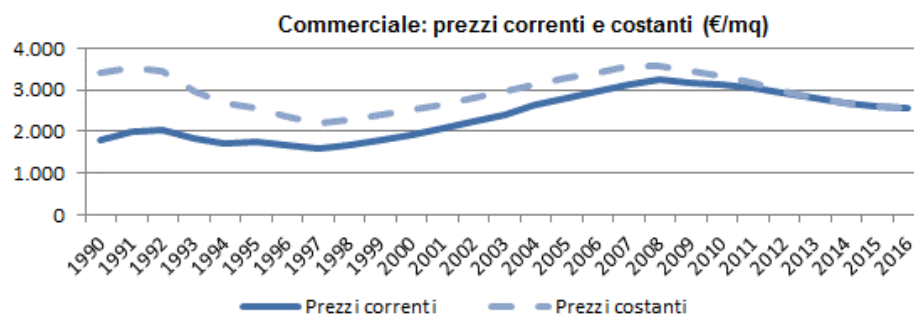
Nel corso del 2016 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi per spazi terziari pari al 2,4% (2015: -3,1%); come osservato per il segmento residenziale le contrazioni dei prezzi nominali sono del tutto simili per effetto dell'inflazione pressoché nullo. Dal 2010 i prezzi del comparto terziario si sono contratti del 26,3% in termini reali.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

### **Commerciale**

Nel corso del 2016 si sono registrati decrementi in termini reali dei prezzi medi per spazi commerciali pari all'1,6% (2015: -2,2%), mentre in termini nominali i valori si sono contratti dell'1,6% (2015: -2,2%). Dal 2010 i prezzi del comparto residenziale si sono contratti del 22,8% in termini reali.



Fonte: elaborazione R&D Dept. REAG su fonti varie

### **Il fatturato**

Dalla combinazione dell'andamento di compravendite e prezzi, si rileva il dato sul fatturato del settore. Nel 2015 si è osservata una crescita complessiva del 5,3% su base annua che si compone di un incremento del 5,5% in corrispondenza del segmento residenziale e del 3,9% per i segmenti non residenziali.

Nonostante il risultato positivo dell'ultimo anno, il fatturato residenziale rispetto al 2007 risulta inferiore del 42,5%; si rileva una riduzione più marcata in corrispondenza degli immobili non residenziali che perdono il 53,4%.

Le aspettative per il 2016 sono di un consolidamento della crescita per quanto riguarda il settore abitativo, imputabile ad una crescita delle transazioni, a fronte di una tendenza alla stabilizzazione delle

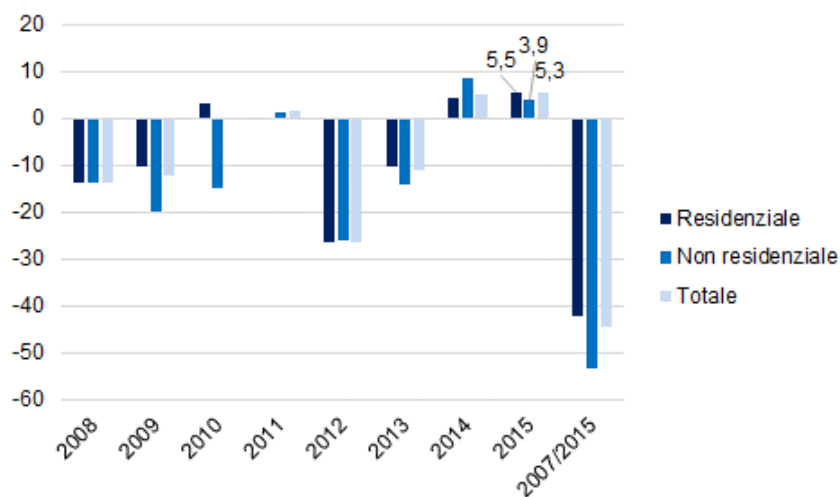
quotazioni. Spostandosi ai comparti non residenziali, si attende una crescita tuttavia a ritmi più cauti rispetto al comparto residenziale.

### Il fatturato del mercato immobiliare (*miliardi di Euro*)

Segmento	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Residenziale	132	114	102	105	105	77	69	72	76
Non residenziale	29	25	20	17	19	14	12	13	14
Totale	161	139	122	122	124	91	81	85	87

Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

### Il fatturato del mercato immobiliare (*variazioni % annue*)



Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Agenzia delle Entrate

### **Direttive**

In data 23 dicembre 2016 sul sito della Banca d'Italia è stato pubblicato il Provvedimento che modifica il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 per effetto del recepimento della direttiva 2014/91/UE ("UCITS V"). È stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 4 gennaio 2017 con vigenza decorrente dal 5 gennaio il Provvedimento di Bankit 23 dicembre 2016, che recepisce, pressoché integralmente, le osservazioni e proposte di modifica di specifico interesse per l'operatività dei gestori di FIA immobiliari elaborate da Assoimmobiliare il 12 settembre 2016 in risposta alla consultazione avviata il 14 luglio 2016. In merito alle tempistiche per l'adeguamento dei regolamenti è stato previsto un regime transitorio (cfr. art. 8 del

Provvedimento della Banca d'Italia 23 dicembre 2016) che prevede che le SGR si adeguino entro il 28 febbraio 2017 alle disposizioni aventi ad oggetto:

- i. l'obbligo di indicare nel regolamento degli OICR il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota (cfr. Titolo V, Capitolo I, Sezione II, paragrafo 3.3.1.1.);
- ii. l'obbligo di indicare nel regolamento dei FIA immobiliari il metodo degli impegni per il calcolo della leva finanziaria (cfr. Titolo V, Capitolo II, Sezione II, paragrafo 6.2.1);
- iii. l'obbligo di adeguare le convenzioni in essere con il depositario al nuovo regime normativo (cfr. Titolo VIII). In deroga a quanto previsto in via generale dalla disciplina in materia di esternalizzazione la comunicazione preventiva ex art. 50, comma 3, del Regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob non è dovuta. Le SGR devono comunicare, entro il 31 marzo 2017, l'avvenuto adeguamento delle convenzioni in essere con i soggetti che svolgono l'incarico di depositario degli OICR gestiti.

La direttiva 2011/61/UE (nota come AIFMD) relativa ai gestori di fondi di investimento alternativi è stata recepita nell'ordinamento italiano senza particolari difficoltà. I problemi maggiori derivano dai numerosi fondi in scadenza proprio in corrispondenza della crisi del mercato immobiliare. Molte SGR hanno deciso di prolungare la durata dei fondi immobiliari, come previsto dal Decreto competitività del 2014 (possibilità di prolungare di ulteriori 2 anni la durata massima del veicolo oltre i normali periodi di proroga o grazia).

Ad ottobre 2016 il Consiglio di Amministrazione di Fabbrica Immobiliare ha deliberato una proroga di 3 anni della durata del Fondo Socrate che verrà liquidato nel 2020 invece che nel 2018. Nel corso del I semestre 2016 i fondi retail hanno dismesso immobili per un controvalore pari a circa 140 milioni di euro, la quota di alienazioni per l'intero 2016 si attesta a 250 milioni.

### ***Il patrimonio gestito***

I fondi immobiliari si confermano quale strumento vincente nel mercato dell'industria immobiliare. Si stima che nel 2016 il patrimonio immobiliare netto dei fondi immobiliari italiani raggiungerà quota 47,8 miliardi di euro

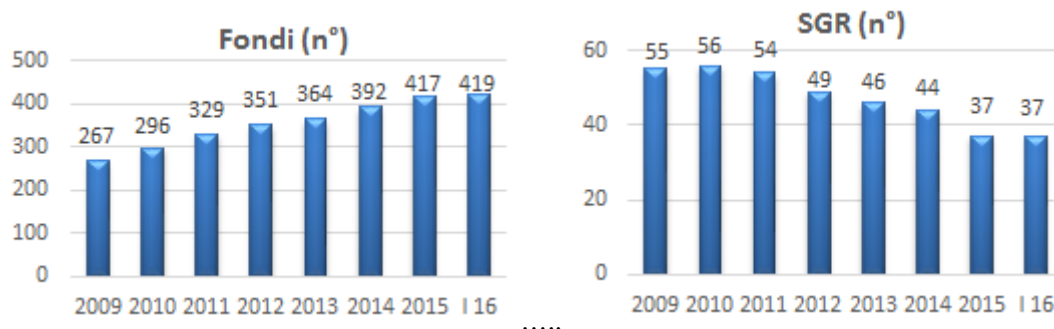


(patrimonio immobiliare pari a 53 miliardi, +1,7% vs 2015), in crescita di 4,6 punti percentuali rispetto al 2015. Per il 2017 è atteso un incremento pari al 3%. Le prime 5 società di gestione del risparmio (SGR) raccolgono il 49,3% dell'Asset under management, mentre le prime 10 SGR coprono il 71%.

Il numero dei fondi attivi è aumentato di 2 unità raggiungendo quota 419 al I semestre 2016, di questi 393 sono fondi riservati e 26 sono di tipo retail. Il 91% del patrimonio è detenuto da fondi riservati.

Al 30 giugno 2016 il numero delle SGR attive non ha segnato variazioni rispetto a fine 2015 attestandosi a 37. Nonostante il costante aumento dei fondi si assiste a processi di fusioni di SGR, il picco raggiunto negli anni passati è stato di 56. Nel corso del 2017 potrebbero verificarsi ulteriori fusioni delle SGR con conseguente riduzione del numero. La concentrazione delle SGR consente di ottimizzare i costi e avere player nazionali in grado di garantire una maggior competitività e stabilità sul mercato europeo.

Nel corso del 2016 si è constatato un rafforzamento delle piattaforme di investimento paneuropee, si prevede un consolidamento di tale trend nel corso del 2017 sostenuto da un crescente confronto con gli investitori globali.



Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Banca d'Italia

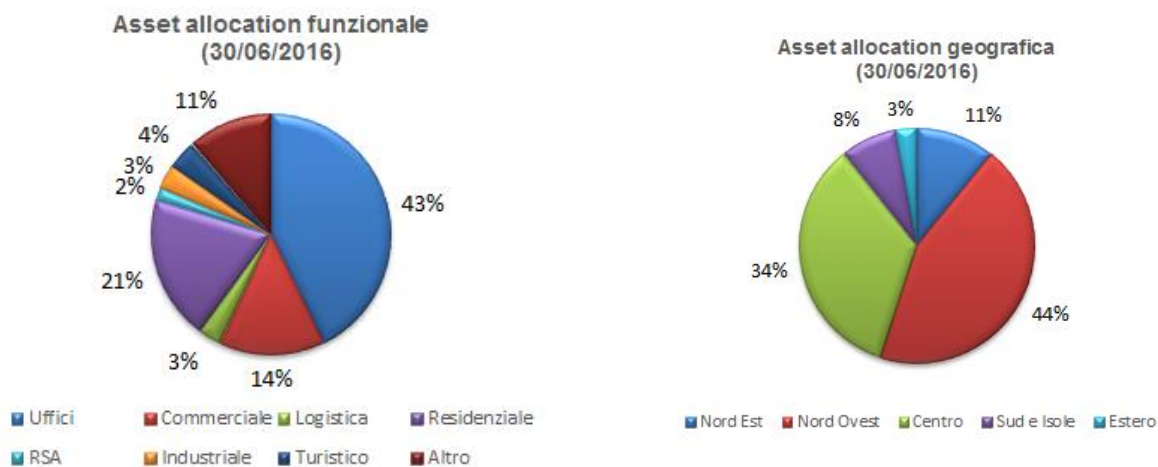


\*stima

Fonte: elaborazione REAG R&D su dati Scenari Immobiliari

**Asset allocation**

La destinazione d'uso prevalente è costituita dagli uffici (43%) seguita da quella commerciale (14,3%). Nel corso degli ultimi 6 mesi sono gradualmente cresciute le quote destinate al settore residenziale, commerciale e industriale a sfavore del terziario.



Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Assogestioni

Al 30 giugno 2016 l'industria del settore immobiliare italiano ha registrato una capitalizzazione in Borsa (esclusi i fondi riservati per i quali non è prevista la quotazione in Borsa) pari a 4,6 miliardi di euro, performance pressoché allineata a quella di fine 2015.

**L'attività di  
dismissione**

Nel I semestre 2016 l'attività di dismissione dei veicoli retail ha riguardato asset per complessivi circa 250 milioni di euro, somma

irrisoria se paragonata ai 4 miliardi che dovranno essere alienati entro il 2021.

Anno	n° fondi retail in scadenza	immobili e diritti reali (mln di €)
2016	3	250
2017	7	979
2018	5	684
2019	5	1.201
2020	2	434
2021	1	289
<b>Tot.</b>	<b>23</b>	<b>3.837</b>

Fonte: elaborazioni e stime REAG R&D su dati Banca d'Italia

**Società di  
Investimento  
Immobiliare quotata  
SIIQ**

Le SIIQ rappresentano il 10% del patrimonio immobiliare finanziarizzato italiano. Nonostante alcune innovazioni normative introdotte dal decreto Sbocca Italia, volte a migliorare l'appetibilità dello strumento SIIQ, il modello italiano fatica a consolidarsi.

Le due SIIQ italiane affermate, IGD e Beni Stabili, sono connotate da una forte specializzazione, rispettivamente nel comparto retail e nel settore direzionale e questa è la loro forza sul mercato. In maggio è stata costituita Coima RES, la prima SIIQ che si quota sulla base della nuova normativa, che ha reso più semplice la quotazione, più flessibile l'attività operativa e ha uniformato il trattamento fiscale rendendo le società italiane più attrattive e competitive nel contesto internazionale.

**NAV  
(Net Asset Value)**

Nel III trimestre 2016 i fondi immobiliari quotati segnalano una riduzione dello sconto sul NAV<sup>2</sup> rispetto allo stesso periodo del 2015, attestandosi 37,7% (42% nel 2015).

**News**

Dicembre 2016 - Savills Investment Management SGR ha lanciato il Fondo Innovazione Salute, orientato ad investimenti nel settore sanitario-assistenziale e, in particolare, nel segmento delle case di riposo, rivolgendosi principalmente a investitori istituzionali. Al momento del lancio, la Cooperativa Sociale Coopselios (primario operatore attivo

<sup>2</sup> Lo sconto sul NAV esprime la differenza tra il valore netto contabile di una quota risultante dal bilancio ed il prezzo della stessa quota negoziata presso il mercato borsistico.

nel settore socio-sanitario, assistenziale e educativo), ha conferito le prime strutture RSA al nuovo fondo, mantenendone la disponibilità mediante la sottoscrizione di un contratto di locazione della durata di 24 anni.

Ottobre - Dicembre 2016 – IDeA FIMIT nella seconda parte dell'anno ha costituito numerosi nuovi fondi, tra cui: Diamond Italian Properties, è stato interamente sottoscritto da Poste Vita per 150 milioni di euro e si focalizza su investimenti in immobili long term core e core plus; Go Italia I per complessivi 200 milioni e sottoscritto nella totalità dal fondo di private equity americano GreenOak, focalizzato sui segmenti della logistica, uffici, industriale e commerciale; Alveare sottoscritto dal Fondo pensione complementare per il personale dell'ex Gruppo Banca Popolare di Novara, ha come target 165 milioni di euro e si dedica ad asset di prestigio a prevalente destinazione d'uso residenziale; Fondo Yielding, un nuovo fondo immobiliare riservato a investitori istituzionali. Si tratta di un portafoglio immobiliare del valore di 500milioni di euro. Si tratta di un'operazione di sale & leaseback immobiliare dove entrano a far parte del patrimonio del fondo 26 immobili a destinazione uffici e filiali della banca, prevalentemente situati nel centro-nord Italia, tra i quali spiccano alcuni palazzi cielo-terra a Roma, Milano, Treviso, Bologna, Ancona.

Novembre 2016 - Nel mese di novembre 2016 beni Stabili ha costituito la maggior Sicaf italiana conferendo tutto il portafoglio affittato a Telecom Italia. Il portafoglio conta 145 immobili con valore complessivo pari a 1.540 milioni di euro (perizia giugno 2016), il rendimento netto del pacchetto si attesta al 5,8%; la scadenza media dei contratti di locazione è stata prolungata di 9 anni. Beni Stabili detiene il 60% della Sicaf, mentre l'istituto Credit Agricole e Edf Invest acquisiranno il 20% ciascuna.

## Il mercato immobiliare terziario in Italia

### *Overview*

Il mercato immobiliare degli uffici è tra quelli che maggiormente hanno sofferto il protrarsi della congiuntura economica negativa, tuttavia si conferma essere quello in cui si effettuano più investimenti e operazioni. I segnali di una possibile fine della crisi e il crescente interesse degli investitori internazionali per il mercato immobiliare italiano toccano anche questo settore. I principali indicatori, quali fatturato e metri quadrati compravenduti, indicano una buona ripresa del mercato nel 2016 ma su volumi molto inferiori rispetto a quanto realizzato negli anni precedenti la crisi.

Gli investitori ricercano prodotti core, vale a dire edifici di classe A, con tenant di elevato standing, ben localizzati, con canoni contenuti e per i quali si aspettano un incremento nei prossimi anni. A Milano si trovano uffici di classe A ben localizzati, condizioni che lo rendono il mercato italiano più liquido, mentre Roma perde posizioni rimanendo troppo legata al settore pubblico. Nel mercato della Capitale, la realizzazione di nuovo prodotto potrebbe attirare nuove tipologie di tenant e favorire uno sviluppo simile a quello di Milano il cui skyline compete con quello delle maggiori città europee. Poche altre città italiane risultano attraenti per i grandi investitori come Fondi e REIT.

La scarsa offerta di immobili core sposta l'interesse degli investitori che operano con ottiche di medio-lungo periodo su immobili value-added e opportunistici: la riqualificazione di questi edifici contribuisce all'aumento dell'offerta di immobili in classe A e alla contrazione del vacancy per asset che altrimenti non avrebbero mercato. La creazione di nuovo prodotto GRADE A o LEED GOLD ci permette di posizionarci sul mercato internazionale. Ritorna ad essere consistente l'interesse anche per gli sviluppi. La attuale mancanza di prodotto di qualità o di valore limitato (inferiore ai 100 mln di euro) può essere colmata grazie ad investitori che operano con ottiche di medio-lungo periodo.

Continua la tendenza delle società a procedere con piani di razionalizzazione e ottimizzazione degli spazi di lavoro, laddove la scelta ricade sempre di più su edifici in classe energetica elevata al fine di contenere i costi di gestione.

**Volumi di compravendita (NTN)**

Nel 2015 il mercato immobiliare terziario si è chiuso con un numero di compravendite pari a 8.662 unità, in flessione dell'1,7% rispetto al 2014. Osservando la distribuzione delle compravendite per macro aree geografiche, emerge un calo piuttosto significativo nelle aree del Nord Est e del Sud e una ripresa nel Centro e nelle Isole. La decrescita mostra un mercato degli uffici ancora in grandi difficoltà, riflesso di un'economia in lenta ripresa e di un mercato in profondo cambiamento.

**Numero di compravendite di immobili terziari e variazione % annua per aree**

Area	NTN 2015	Var. % NTN 2015/14	Quota NTN per Area	IMI
Nord Ovest	3.065	0,6%	35,4%	1,54%
Nord Est	2.051	-8,3%	23,7%	1,38%
Centro	1.841	8,4%	21,3%	1,34%
Sud	1.130	-12,8%	13,0%	1,06%
Isole	575	8,7%	6,6%	1,08%
<b>ITALIA</b>	<b>8.662</b>	<b>-1,7%</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,34%</b>

Fonte: Agenzia delle Entrate

**Gennaio-settembre 2016 - Compravendite**

Nei primi 9 mesi del 2016 il numero delle compravendite relative al segmento terziario è pari a 6.941, +15,5% rispetto allo stesso periodo del 2015. Analizzando il dato per macro aree geografiche, emerge che il Nord ha registrato la *performance* migliore con una crescita che supera il 17%, seguito dal Centro (14,3%); anche nella macro-area Sud e Isole si è registrato un incremento a doppia cifra.

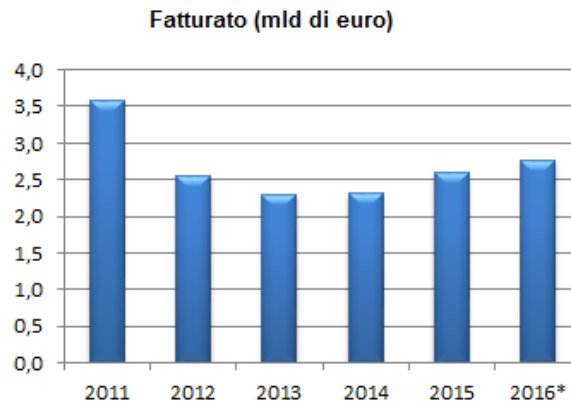
Area	NTN gen-set 2016	Var. % NTN gen-set 16/gen-set 15	Quota NTN per Area
Nord	4.175	17,7%	60,1%
Centro	1.409	14,3%	20,3%
Sud e Isole	1.355	10,2%	19,5%
<b>ITALIA</b>	<b>6.941</b>	<b>15,5%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept. su Agenzia dell'Entrate

**Fatturato**

Nel 2015 il fatturato del mercato immobiliare terziario italiano si attesta sui 2,6 miliardi di euro, in crescita del 12,3% rispetto a quanto registrato nel

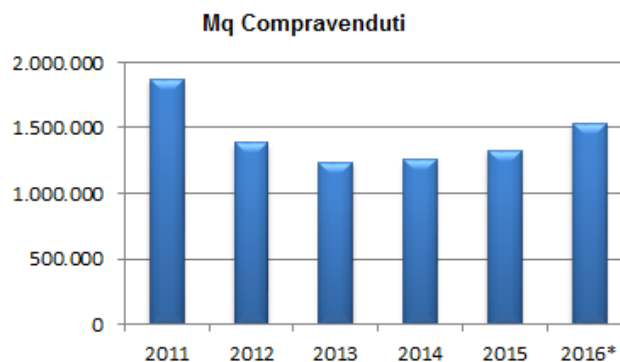
2014 (2,3 mld). Per il 2016 si stima che il fatturato si attesti attorno a 2,7 miliardi di euro.



Fonte: elaborazioni e stime (\*) REAG R&D Dept. su dati Agenzia dell'Entrate

**Metri quadrati  
compravenduti**

Nel 2015 i metri quadrati di spazi terziari compravenduti sono stati pari a circa 1.327.000 mq (+5,8% rispetto al 2014). Per il 2016 si stima che i metri quadrati compravenduti possano stabilizzarsi attorno a 1,5 milioni di mq.



Fonte: elaborazioni e stime (\*) REAG R&D Dept. su dati Agenzia dell'Entrate

**Prezzi e canoni**

Nel 2015 e nel 2016 i prezzi hanno proseguito il *trend* negativo in atto dal 2008, arrivando a perdere circa il 25% in valori nominali e circa il 32% in termini reali; lo stesso trend è stato seguito dai canoni di locazione.

I canoni medi nei centri urbani di medie/grandi dimensioni a livello nazionale, variano tra 200 e 350 euro/mq/anno, mentre nelle zone meno appetibili ci si attesta mediamente tra 70 e 120 euro/mq/anno. I prezzi medi sono compresi tra i 3.000-7.000 €/mq delle grandi città e i 1.000-3.000 €/mq dei centri minori.

### Uffici – variazioni prezzi medi di compravendita

Var % prezzi 2016/2015			
CITTÁ	CENTRO	SEMICENTRO	PERIFERIA
BARI	-2,9%	-1,8%	-2,1%
BOLOGNA	-2,7%	-1,8%	-1,4%
FIRENZE	-1,5%	-2,2%	-2,0%
MILANO	-0,5%	-0,3%	-1,8%
NAPOLI	-3,1%	-1,8%	-2,1%
ROMA	-1,3%	-3,4%	-2,8%
TORINO	-3,4%	-0,9%	-2,9%
VENEZIA (Laguna)	-1,1%	-2,1%	-2,6%
<b>MEDIA</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-2,2%</b>

Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

### Uffici – variazioni canoni medi di locazione

Var % canoni 2016/2015			
CITTÁ	CENTRO	SEMICENTRO	PERIFERIA
BARI	-2,2%	-2,7%	-2,2%
BOLOGNA	-0,5%	-1,0%	-3,4%
FIRENZE	-0,9%	-0,9%	-1,1%
MILANO	-1,1%	-0,2%	-1,7%
NAPOLI	-2,3%	-1,1%	-1,4%
ROMA	-1,6%	-1,3%	-1,2%
TORINO	0,0%	-1,4%	-1,6%
VENEZIA (Laguna)	-1,1%	-2,5%	-2,3%
<b>MEDIA</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-1,9%</b>

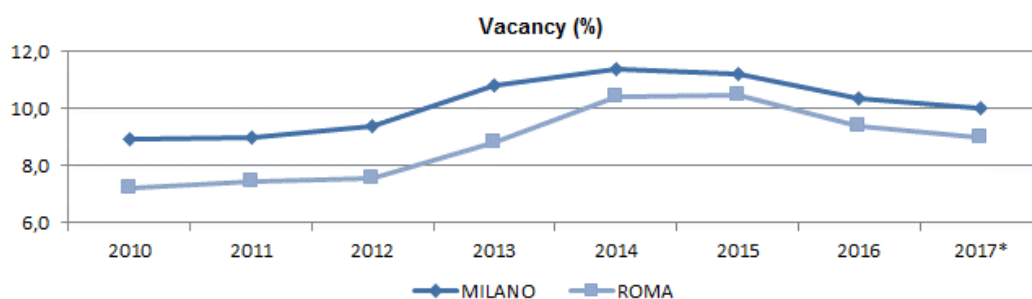
Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

### **Vacancy**

La tipologia più richiesta è quella di uffici in classe A, pertanto le difficoltà maggiori sono relative all'assorbimento degli uffici di classificazione minore, soprattutto C. La dismissione di spazi di scarsa qualità, a fronte del trasferimento di società in nuove strutture più efficienti, ha generato un



*surplus* di offerta di immobili non più funzionali per i quali sono necessari scenari di valorizzazione al fine di renderne possibile un riutilizzo. Tale processo ha portato inevitabilmente ad un aumento del tasso di *vacancy*. Gli immobili nuovi in classe A o B non sempre hanno incontrato la domanda in termini di canoni di locazione richiesti ma oggi assistiamo ad una contrazione del tasso di *vacancy* per la categoria più elevata. Per il 2017 si attende una riduzione del tasso di *vacancy* che a Milano si attesterebbe al 10% e a Roma al 9% grazie ad una lenta ripresa del mercato subordinata al consolidamento del *trend* economico nazionale e all'interesse degli investitori internazionali per il nostro mercato.



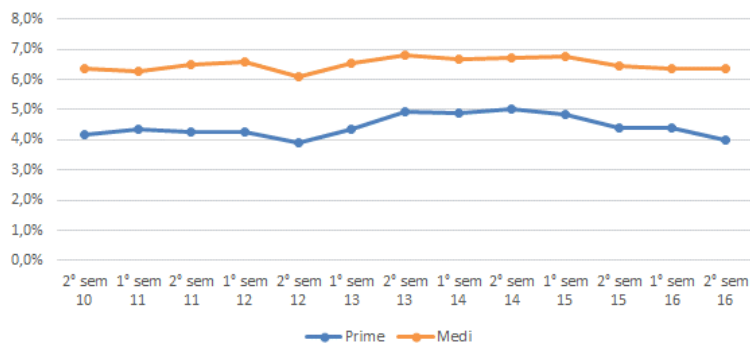
Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

### Rendimenti

I **rendimenti lordi** si attestano sul 4,0/6,5% per posizioni centrali e semicentrali, mentre salgono al 5,5-8,5% per zone periferiche.

I rendimenti degli uffici *prime* sia a Milano che a Roma stanno gradualmente scendendo. La flessione degli *yield* vale per tutte le localizzazioni ed in particolar modo per il prodotto di qualità ben localizzato. Il crescente interesse degli investitori per il mercato italiano e la competizione per accaparrarsi *asset* di qualità potrebbe portare ad un'ulteriore compressione degli *yields*.

Rendimenti lordi uffici con VM > 10 mln di € (Milano e Roma)



Fonte: elaborazioni REAG R&D Dept.

**Principali  
transazioni  
direzionali**

Di seguito riportiamo le principali transazioni avvenute negli ultimi 12 mesi.

PORTAFOGLIO/ASSET	CITTA'	INDIRIZZO	PREZZO (mln di euro)	DATA	ACQUIRENTE	VENDITORE
Portafoglio Intesa Sanpaolo	varie		500	dic-16	IDeA Fimit SGR, Gruppo Assicurativo Postevita, Gruppo Generali	Intesa Sanpaolo
Porta Nuova Bonnet	Milano	Via Bonnet	140	dic-16	COIMA RES	-
Palazzo Banco di Roma	Milano	Via Delle Poste Piazza Edison	220	dic-16	Hines Italy	REAM SGR
Cortile della Seta	Milano	Via Moscova, 33	80	dic-16	Savills Investment Management	UBI Banca
Portafoglio Residuo Fondo Portafolio Immobiliare	varie		51	nov-16	Castello SGR	BNP Paribas REIM Sgr pA
	Roma	Via del Corso	80	ago-16	COIMA SGR	Edoardo Safdie
Sede Nctm Roma	Roma	Via Quattro Fontane, 161	50	ago-16	Grimaldi Group	-
	Milano	Via della Chiesa 2	120	lug-16	AXA IM - Real Assets	-
Light Building	Milano	Via Angelo Scarsellini, 14	58	lug-16	Beni Stabili SpA SIIQ	Hines Italia SGR
Sede Sole 24 Ore e PwC	Milano	Via Monte Rosa, 91	220	lug-16	AXA Group	Torre SGR SpA, Partners Group
	Milano	Piazza Cordusio 2	130	giu-16	Hines Italy	Sorgente Group
Palazzo Aliverti	Milano	Via Broletto 22	50	giu-16	Hines Italy	Finint Investments SGR
	Milano	Via Primaticcio, 155-159	64	mag-16	Amundi RE Italia SGR, CA Vita	n. d.
Kilometro Rosso	Bergamo	Via Stezzano, 87	53	mag-16	CORUM Asset Management	Torre SGR SpA
La Grande Bellezza (portafoglio)	Roma		225	mar-16	Morgan Stanley, Gruppo Assicurativo Postevita, Gruppo Zurich	UniCredit Banca
MAC 567	Milano	Via Macciacchini	115	mar-16	Deka Immobilien Investment	Doughty Hanson & Co Srl
	Milano	Via Dante, 16	55	mar-16	Hines, Bayerische Versorgungskammer (BVK)	Finanziaria Immobiliare d'Este srl
Time Building	Milano	Via f. Filzi, 29	64	mar-16	Invesco Real Estate	Fabio Filzi Srl
	Roma	Via di Tor Pagnotta	50	gen-16	Telecom Italia S.p.A.	Beni Stabili SpA SIIQ
Palazzo Turati	Milano	Via Meravigli, 9/b	97	gen-16	COIMA SGR, State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan	Tecnoholding SpA
MG22	Milano	Via Melchiorre Gioia, 22	71	gen-16	COIMA SGR	Investire SGR SpA

Fonte: Elaborazioni REAG R&D Dept. su fonti varie

**Previsioni**

Nel 2017 i prezzi degli uffici dovrebbero variare mediamente del -1%. Solo a partire dal 2018 è prevista una stabilizzazione.

Per quanto riguarda gli scambi, dopo la ripresa del 2016, si attendono 2 anni di consolidamento.

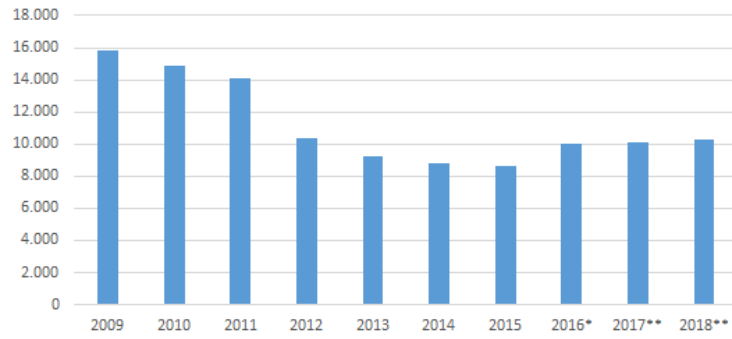
		2015	STIMA 2016*	PREVISIONE 2017**	PREVISIONE 2018**
		TERZIARIO	COMPRAVENDITE	-1,7%	15,5%
	PREZZI	-3,1%	-2,4%	-1,0%	0,0%

Fonte: Elaborazioni REAG R&D Dept.

\* Stima

\*\* Previsione

NTN di uffici



Fonte: Elaborazioni REAG R&D Dept.

\* Stima

\*\* Previsione

## Il mercato degli immobili commerciali in Italia

### ***La ripresa a singhiozzo***

Le prospettive positive sull'economia italiana che hanno caratterizzato la prima parte dell'anno hanno lasciato il passo ad una visione più pessimistica. Gli ultimi dati delineano un quadro ancora fragile della capacità di spesa delle famiglie italiane, anche se si registra una lieve crescita della produzione manifatturiera. Alcuni indicatori continuano a crescere lievemente, ma con costante lentezza. Il PIL sta chiudendo il 2016 con un +0,8% e per il 2017 è stimato stabile intorno allo 0,9%. Anche i consumi sono cresciuti nel 2016 (1,2%) e nel 2017 si attesteranno allo 0,9%. Tale situazione riflette le politiche di incentivazione portate avanti dal Governo Renzi, le concessioni europee, ma anche la caduta dell'inflazione e del costo del petrolio. L'incertezza generale fa sì che le imprese continuino a rimandare gli investimenti attestandoli al 16,4% del PIL, contro il 20% della Germania, con conseguenze negative in termini di ammodernamento infrastrutturale e tecnologico per il Paese. Il quadro geopolitico internazionale non aiuta ad uscire da questo clima di incertezza che lascia presagire sconvolgimenti anche sull'export con 3,6 mld in meno a causa dalle sole sanzioni verso la Russia. Intanto le famiglie continuano a fronteggiare una difficile situazione economica erodendo i propri risparmi e delineando un quadro di disuguaglianze più simile ai paesi anglosassoni, a causa di sperequazione e mancata redistribuzione della ricchezza.

Formulare una previsione per l'andamento del mercato retail nel 2017 non è impresa facile, specie alla luce dei recenti sviluppi politici seguiti alla bocciatura referendaria della riforma costituzionale; in un momento di nuova instabilità politica, si può stimare che i mercati finanziari e gli operatori economici non smettano d'investire, confidando nella capacità italiana di superare i momenti di crisi e nella forza attrattiva del nostro territorio e del nostro sistema turistico.

**Segnali positivi  
in quadro di  
incertezza**

I dati del CNCC sui fatturati del 2016, relativi a circa 35.000 punti vendita inseriti all'interno di centri commerciali e monitorati dal CNCC stesso, delineano un andamento altalenante, caratterizzato da una prima parte dell'anno positiva, per poi evidenziare un appiattimento ed infine un dato negativo durante il terzo trimestre.

Il progressivo deterioramento del clima di fiducia, nel recente e perdurante periodo di crisi, oltre alle innovazioni tecnologiche ed alla pervasività dell'uso di internet e degli smart-phone, hanno contribuito a rinnovare profondamente abitudini di consumo e modalità d'acquisto degli italiani.

Nel 2016, secondo dati Istat, la variazione percentuale delle vendite del settore del commercio, relative al solo comparto della grande distribuzione organizzata, ha registrato un +0,8% rispetto al 2015. Questo settore su base nazionale assorbe il 43% delle vendite totali, il 67% di quelle alimentari e il 24% di quelle non alimentari.

Il trend di crescita è maggiormente accentuato grazie alla GDO, mentre i negozi tradizionali presentano un sensibile calo nel comparto alimentare.

Vendite del Commercio (mln di euro)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variazione 2015 - 2016
<b>ALIMENTARE</b>	125.959	125.956	125.635	122.814	120.535	122.454	121.974	-0,4%
Negozi tradizionali	45.052	44.735	43.958	42.334	41.020	41.020	40.092	-2,3%
GDO	80.897	81.221	81.667	80.473	79.515	81.204	81.511	0,4%
<b>NON ALIMENTARE</b>	151.833	149.179	144.473	140.226	138.653	141.457	141.172	-0,2%
Negozi Tradizionali	115.438	113.515	109.558	106.362	105.940	107.801	106.816	-0,9%
GDO	36.395	35.664	34.915	33.861	32.713	33.473	33.870	1,2%
<b>TOTALE</b>	277.792	275.135	270.108	263.040	259.188	263.924	263.398	-0,2%
Negozi Tradizionali	160.501	158.250	153.516	148.705	146.960	148.948	147.419	-1,0%
GDO	117.292	116.885	116.592	114.335	112.228	113.198	114.070	0,8%

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su dati Istat e Osservatorio Nazionale del Commercio

**Canoni**

I canoni dei prime shopping centre si confermano stabili nell'ultima parte dell'anno dopo la crescita nel primo semestre, avvenuta sia a Roma che a Milano. Nelle High-Street, secondo i dati di Cushman&Wakefield, Milano si conferma al terzo posto nella classifica delle location più costose a livello Europeo, con i canoni di punta vicini a 12.500 €/mq per anno, preceduta

solo dagli Champs Elysées e da New Bond Street. Anche Roma, Firenze e Venezia, rientrano all'interno della classifica delle 10 migliori città europee in termini di canoni di locazione, confermando il potere attrattivo delle città italiane, sia nel segmento del lusso, che nel mass-market. La disponibilità estremamente limitata di spazi "prime", sia in termini di *location* che di *standing* degli immobili, fa sì che gli operatori siano disposti a corrispondere canoni elevati pur di assicurarsi le migliori posizioni. Per queste ragioni gli investitori nazionali e internazionali sono maggiormente propensi ad investire nel settore "high-street" italiano.

Canoni "Prime"	canoni (€/mq/anno) dicembre 2016
Centri Commerciali	850-900
Parchi Commerciali	180-200
High Street (Roma, Milano)	6.500-8.500

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti varie

### **Sviluppi e Pipeline**

Un segno di forte discontinuità che ha caratterizzato il 2016 rispetto al passato è rappresentato dal numero crescente di sviluppi in atto.

Se negli anni scorsi si parlava di cantieri aperti ma in sostanziale stand-by, nell'ultimo anno sono stati portati a termine ed inaugurati numerosi nuovi centri, pari a poco meno di 300.000 mq di nuova GLA: Il Centro (Arese, MI -Finiper), Elnòs Shopping (Roncadelle, BS – Ikea), Auchan (Bussolengo, VR – Gallerie Commerciali Italia), Scalo Milano (Locate T., MI – Promos), Maremà (Grosseto – IGD). Questi nuovi centri presentano concept di ultima generazione per concezione architettonica, tenant mix (con particolare interesse per food, design, servizi e leisure). La ripresa degli sviluppi è importante per l'economia del Paese, perché vede coinvolti prima di tutto l'edilizia (investimenti superiori ai 150 mln € per ogni nuovo sviluppo), il recupero delle aree dismesse, il finanziamento delle casse comunali, la realizzazione di nuove opere infrastrutturali e l'occupazione.

I principali sviluppi, tutti superiori agli 85.000 mq di GLA, sono stati capaci di attrarre i più importanti operatori nazionali ed internazionali, di cui alcuni debuttanti sul mercato italiano. Le nuove aperture sono state il risultato di

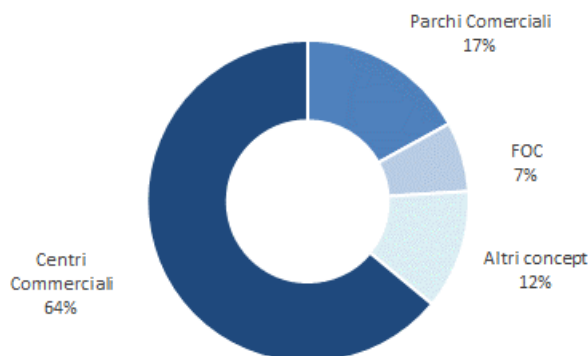
un processo di evoluzione e trasformazione del mercato a livello europeo che ha coinvolto, di conseguenza, anche l'Italia. Questo processo sta portando ad una segmentazione sempre più evidente del prodotto immobiliare dove saranno vincenti, in termini di affluenze, fatturati e quindi canoni e rendimenti sostenibili, gli schemi che avranno la capacità di innovarsi, rispondendo alla continua evoluzione della domanda da parte dei consumatori, con particolare attenzione all'intrattenimento e alla specializzazione dell'offerta.

L'attività di gestione sarà sempre più determinante, se propositiva e attenta alle dinamiche di mercato per cogliere le opportunità di valorizzazione dei centri commerciali.

Le nuove strutture, caratterizzate da un layout moderno e sempre più rivolte a entertainment, integrazione dei servizi e ad un ruolo di attrazione riservato sempre più alla galleria stessa ed alle grandi strutture specializzate, a discapito dei tradizionali ipermercati, si predispongono a raccogliere la sfida di intercettare le nuove preferenze dei consumatori, che sono divenuti più mobili e meno fidelizzati. I vecchi centri commerciali realizzati negli anni '90 divengono obsoleti rispetto alle nuove tendenze, ma d'altro canto sono meglio attrezzati per un riposizionamento sul mercato, essendo spesso situati nelle migliori localizzazioni: se queste strutture sapranno rinnovarsi per offerta commerciale e in termini strutturali, si consolideranno o torneranno a raccogliere consistenti quote di mercato.

Circa 8,1 milioni di mq di nuovi centri commerciali hanno aperto o apriranno in Europa durante il secondo semestre del 2016 e il 2017, con una particolare attenzione all'intrattenimento attraverso il quale gli operatori si propongono di migliorare la 'customer experience'. Nei prossimi anni, si assisterà anche alla realizzazione di parchi commerciali, soprattutto di piccolo formato (GLA < 10.000 mq), ancora poco presenti in Italia in rapporto a realtà europee più mature (Germania, UK, paesi nordici), e che affiancheranno i centri commerciali esistenti creando in sinergia nuovi poli di attrazione.

### Volume nuovi sviluppi in costruzione (GLA > 10.000 MQ) in Italia per formato distributivo



Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti CBRE

Nei prossimi due anni (2017/2018) si prevede il perdurare del trend positivo in atto in termini di produzione, con 530.000 mq in costruzione previsti in consegna. I maggiori cantieri aperti sono il Maximo e il Valle Aurelia a Roma. A Verona è in corso di sviluppo il centro commerciale sull'area ex Adige da parte di ECE/CDS. A Milano sembra che siano in procinto di partire i lavori di sbancamento per la realizzazione del Westfield Milan di Segrate (circa 180.000 mq di GLA) previsto in consegna nel 2020. Alcune fonti confermano già prelocata una superficie pari al 43% del totale a brand importanti come Lafayette, Gucci, Coin.

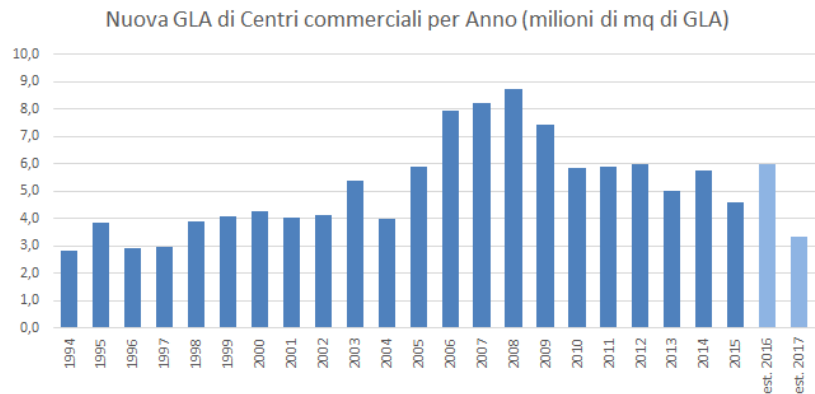
Torino risulta essere la città più attiva nello sviluppo con l'espansione di oltre 25.000 mq del Settimo Cielo, la realizzazione del Parco Commerciale presso l'Auchan di Corso Romania, il parco commerciale di Chivasso ed il completamento del Retail Park "I Viali" a Nichelino, tra gli interventi di maggior rilievo.

#### ***Il mercato dei centri commerciali in Europa***

Il 2016 si è confermato come un anno di crescita per ciò che riguarda i metri quadrati di nuova GLA immessa sul mercato. Nell'ultimo anno sono stati portati a termine in Europa circa 6 milioni di mq di nuovi schemi, portando lo stock totale a 153,6 milioni di mq. La performance dell'ultimo anno non sarà sicuramente raggiunta nel 2017, per il quale si prevede una contrazione di circa il 45%. Non si registrava un



ammontare così alto di nuovi schemi sul mercato dal 2009, anno in cui si toccarono i 7,5 milioni di mq di GLA.



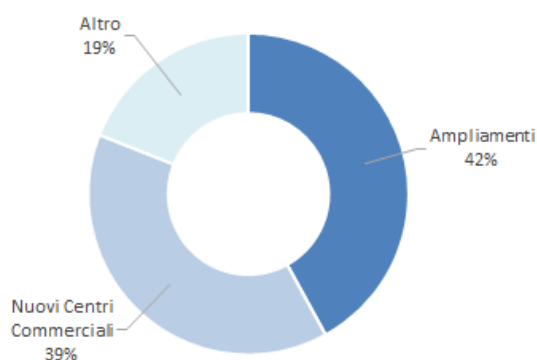
Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti Cushman&Wakefield

Le nuove aperture che stanno interessando l'Europa, vedono l'Italia come uno dei paesi più attivi al quinto posto come superficie di GLA in apertura, dietro alle emergenti Turchia e Russia e non lontana dai volumi di Francia e Polonia. Per ciò che concerne i metri quadrati di GLA esistente, l'Italia conserva la medesima posizione all'interno della classifica continentale, poco distante da Germania e Spagna, ma molto distante da Regno Unito, Francia e Russia, che arrivano a toccare i 18 milioni di mq di GLA complessiva. Il nostro Paese ha una densità di mq di GLA per mille abitanti pari a 229, di poco al di sotto della media europea, che è di 236 mq/ab, ponendola di poco al di sotto di economie in espansione come quella polacca, turca e russa. Ciò lascia presagire ampi margini per investimenti in questo settore anche nel prossimo futuro.

In Italia si conta una GLA complessiva di oltre 16 milioni di mq, corrispondenti a 975 tra Centri commerciali, Retail Park, Factory Outlet e Leisure Centers (fonte CNCC). Attualmente la tipologia "centro commerciale tradizionale" rappresenta circa l'89% della GLA totale e di questa il 94% è di piccole e medie dimensioni. Solo il 6% dell'ammontare complessivo dei centri supera i 40.000 mq mentre gli shopping center di grandi dimensioni (regionali o super-regionali con GLA > 80.000 mq), molto diffusi nel resto del mondo, nella penisola sono solo 11, per una quota inferiore all'1% del totale. In crescita risulta

il numero dei Parchi Commerciali che contano l'8% della GLA complessiva, cercando di avvicinare le performance di paesi come UK e Germania dove sono molto diffusi. I nuovi schemi previsti nei prossimi anni immetteranno sul mercato una GLA di oltre 500.000 mq suddivisi tra nuovi centri, circa il 39%, e espansioni/ammodernamenti di centri esistenti, circa il 42%, come da tendenza consolidata negli ultimi anni.

#### Progetti in Pipeline - Numero di nuovi centri



Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti CBRE

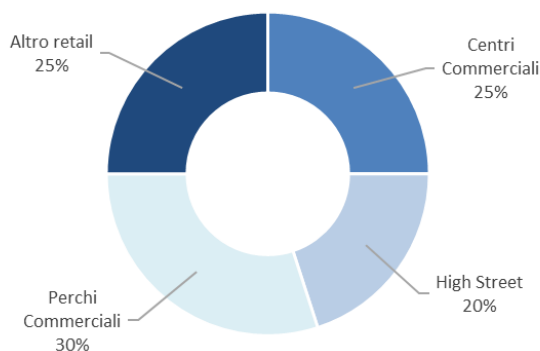
#### **Investimenti**

Nonostante il perdurare della crisi economica, l'investimento in immobili a destinazione commerciale in Italia rimane redditizio grazie ad un rischio relativamente basso, una strutturale carenza di prodotto di qualità, al costante interesse straniero, agli ingressi che crescono e ai fatturati che manifestano una significativa capacità di tenuta nonostante la crisi. Ciò spiega la tendenza evidente negli ultimi tre anni ad una contrazione dei rendimenti (yield compression), soprattutto per i prodotti di tipo "prime" e le high street. Proprio la crisi economica, dalla quale sembra che a fatica il nostro Paese stia uscendo, ha di fatto orientato nuovamente l'attenzione dal rendimento alla qualità dell'immobile, alla gestione del centro commerciale e al cliente finale che lo vive.

L'interesse degli investitori è destinato a spostarsi verso bacini con una capacità di spesa medio-alta, anche, ed è questa la novità, verso il mezzogiorno del paese. Nel prossimo futuro continuerà la polarizzazione in termini di trend del valore, canone e appetibilità tra prodotti "prime" e

“top secondary” in bacini d’utenza dominanti e prodotti di non elevato standing in location marginali ed in bacini saturi. Il nostro Paese offre la possibilità di investire in almeno sei città chiave delle macro-regioni Nord e Centro, oltre a Milano e Roma, come Verona, Padova, Venezia, Torino, Bologna e Firenze. Non sono da trascurare anche alcune città interessanti nelle regioni meridionali come Napoli, Palermo, Catania e Bari. Tutte queste città, oltre ad avere una popolazione elevata, possono godere di consistenti flussi turistici e di una capacità di spesa degli abitanti superiore alla media delle macro-regioni di riferimento.

#### Investimenti Retail per tipo di Format, Q3 2016



Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti CBRE

Il volume totale degli investimenti in immobili commerciali retail in Italia nei primi tre trimestri del 2016 è stato di circa 1,5 mld/€, cioè quasi il doppio rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente.

Si stima che il 2016 chiuderà con un volume transato in immobili retail (comprese le high-street) pari a 2,6 miliardi di Euro, corrispondente ad un incremento del 30% rispetto al 2015. Si osservi che detto importo non comprende la transazione di Grandi Stazioni Retail, venduto a luglio 2016 per oltre 960 milioni di Euro al consorzio Borletti-Antin IP-Icamap.

- Il mercato immobiliare retail e le principali transazioni del semestre**
- Le principali transazioni e investimenti nel settore per quanto riguarda il semestre del 2016 sono state:
- l'acquisizione della galleria del parco commerciale "prime" "da Vinci Center" a Fiumicino (Roma) conclusa nel III trimestre da parte di M&G Real Estate, per una cifra di 208 milioni di Euro;
  - l'acquisizione da parte della SGR Coima del centro commerciale "Le Vele" di Desenzano, rilevato da Garda SGR. L'acquisizione rientra in un piano di investimenti ed ammonta a 57,5 milioni;
  - la società CBRE Global investors ha acquisito dal fondo tedesco Schroders Italian Property Found II il performante Centro Commerciale "La Mongolfiera" di Surbo (LE) per € 61.000.000 circa. L'operazione rientra in un piano generale di investimenti nei centri secondari di fascia alta;
  - la creazione del Fondo Mercury, caratterizzato da un portafoglio prevalentemente composto da supermercati Conad, nel quale Cattolica Assicurazioni ha investito il 51% delle quote.

DATA	INSEGNA	LOCALITA'	GLA (€)	TIPOLOGIA	NET INITIAL YIELD	GROSS INITIAL YIELD	PREZZO (€)
Q1 2015	Il Grifone	Vicenza	20 000	Shopping Gallery	8,25%	N.D.	45 min
Q3 2015	La Cartiera	Pompei (IA)	30 000	Shopping Gallery	7,00%	N.D.	128 min
Q3 2015	Settimo Cielo	Torino	39 200	Retail Park	6,70%	N.D.	45 min
Q3 2015	Le Masserie	Ragusa	18 000	Shopping Gallery	15,00%	N.D.	12 min
Q4 2015	Fiordaliso	Rozzano (MI)	53 200	Shopping Gallery	5,60%	N.D.	125 min
Q4 2015	Le Centurie	Padova	11 161	Shopping Gallery	7,60%	N.D.	29 min
Q4 2015	Purtadi Ferro	Forlì	33 800	Shopping Gallery	5,80%	N.D.	125 min
Q4 2015	Primavera	Roma	12 130	Shopping Gallery	8,50%	N.D.	26 min
Q4 2015	Belvedere	Siracusa	25 800	Shopping Gallery	7,80%	N.D.	55 min
Q4 2015	Portasiena	Siena	8 800	Shopping Gallery	8,30%	N.D.	21 min
Q1 2016	Collestrada	Perugia	28 000	Shopping Gallery	5,70%	6,20%	100 min
Q1 2016	Orio Retail Park	Orio Al Serio (BG)	8 570	Retail Park	N.D.	N.D.	11 min
Q1 2016	I Petali (Mall+Cinema+Fitness Center)	Reggio Emilia	27 900	Shopping Gallery	6,70%	7,50%	87 min
Q1 2016	via Tomabuoni, 3	Firenze	1 350	High Street	N.D.	N.D.	78 min
Q1 2016	Coin, via Cola di Rienzo	Roma	N.D.	High Street	N.D.	N.D.	96 min
Q1 2016	via Montenapoleone, 15	Milano	1 400	High Street	N.D.	N.D.	115 min
Q2 2016	Centro Meridiana	Casalecchio di Reno (BO)	33 000	Shopping Gallery	N.D.	7,25%	N.D.
Q2 2016	Grandi Stazioni Retail	Italia, Rep. Ceca	230 000	Travel Retail	N.D.	N.D.	935 min
Q2 2016	Meraville	Bologna	36 000	Retail Park	5,60%	6,00%	100 min
Q3 2016	Market Central Da Vinci	Fiumicino (Roma)	53 000	Retail Park	5,63%	N.D.	208 min
Q3 2016	CC Le Vele	Desenzano del G. (BS)	25 000	Shopping Gallery	N.D.	7,8%	57,5 min
Q3 2016	CC Le Mongolfiere	Surbo (LE)	11 365	Shopping Gallery	5,90%	6,60%	61,8 min

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti varie

### ***I rendimenti netti***<sup>3</sup>

Anche in questo semestre si consolidano valori locativi elevati, già registrati nei periodi precedenti, nelle “prime high-street” nazionali e sostenuti dalla richiesta dei retailer. La domanda di investimento per questa *asset class* rimane molto forte ed anche in futuro dovrebbe presentare lo stesso andamento. Il consolidato interesse degli investitori stranieri è rivolto verso i centri commerciali “prime”, o i secondari di fascia alta, che rappresentano una quota inferiore al 10% circa degli shopping center italiani. La scarsità del prodotto determina l’aumento della domanda che sta portando ad una ulteriore yield compression stimabile su base semestrale nell’ordine di 25-50 bps.

<sup>3</sup>I rendimenti netti di mercato sono da computarsi quale rapporto tra il canone di locazione annuo complessivo di mercato, al netto dei costi operativi immobiliari (ad esempio: management fee, IMU/TASI, assicurazione, accantonamento per manutenzioni straordinarie, imposta di registro, ...) ed il Valore di Mercato stesso.

Più in generale, da quanto è stato possibile osservare, nel corso di tutto il 2016 i net yields sono apparsi in contrazione, nell'ordine di 25 - 75 bps, con punte fino a 100 bps per i retail park di tipo "prime".

Di seguito una tabella sintetica di riepilogo del più probabile range dei rendimenti netti di mercato per le più diffuse tipologie di prodotti immobiliari retail:

<b>Rendimenti netti di mercato</b>	<b>% dicembre 2016</b>
Centri Commerciali Prime	4,50 - 6,00
Centri Commerciali Secondary	5,75 - 7,25
Retail Park	5,25 - 7,00
Factory Outlet Center	6,00 - 8,00
High street (Milano - Roma)	3,00 - 4,50

Fonte: elaborazione REAG R&D Dept. su fonti varie



## **AVVERTENZE, ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE**

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni delle proprietà oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni e le descrizioni delle proprietà saranno fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.



REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

Se non espressamente indicato altrimenti nella presente offerta, REAG ha presupposto che le proprietà siano conformi al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Il sopralluogo alle proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore.





## **CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO**

### **Contratto**

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

### **Cedibilità del contratto e del credito**

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da Reag sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di Reag, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di Reag ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

### **Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente**

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.



## **Comunicazioni**

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

## **Corrispettivo**

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

## **Riservatezza**

REAG si obbliga a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati, relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento, e si obbliga a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità. In tal caso, REAG avvertirà prontamente il Cliente con comunicazione scritta, così che egli possa tutelarsi in maniera adeguata.

REAG si obbliga a rispettare le norme contenute nel nuovo codice in materia di protezione dei dati personali (Decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196)".

REAG avrà il diritto di mostrare i files e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità, svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiranno, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano già pubbliche;
- iii) le informazioni siano fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.



Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG, l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano espressamente contemplati nel contratto e la società di revisione e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del rapporto finale – in originale o in copia – non dà dunque il diritto di renderlo pubblico. Nessuna parte del rapporto (in particolare, né le conclusioni né la firma o l'identità dei membri di REAG che hanno firmato il rapporto, né l'affiliazione alle organizzazioni professionali dei membri di REAG) può essere divulgato a terzi attraverso prospetti, pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG. Resta comunque inteso che essendo stata redatta la presente perizia di stima per il conferimento di alcuni beni (immobili, contratti di leasing e cash collateral) ai fini di un aumento di capitale di una società quotata, ai sensi e per gli effetti dell'art.2343 ter c.c., la stessa potrà essere messa a disposizione del pubblico (sul meccanismo di stoccaggio autorizzato, sul sito internet della Società e presso il registro imprese) nel rispetto della vigente normativa.

#### **Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore**

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

#### **Legge applicabile e Foro Competente**

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

#### **Clausola di manleva, indennizzo e limitazione del risarcimento**

Il Cliente si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire REAG da qualsivoglia conseguenza negativa comunque dipendente dall'assunzione e dallo svolgimento dell'incarico, fatte salve le conseguenze derivanti da imperizia, negligenza o dolo di REAG. Pertanto, a titolo esemplificativo, il Cliente si impegna a tenere indenne e manlevare REAG da qualsivoglia danno, richiesta e/o pretesa di danno, azione legale, spesa (anche di difesa legale) e/o passività in genere.



REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia conseguenza pregiudizievole comunque dipendente dallo svolgimento dell'incarico. La misura massima dell'obbligo di indennizzo ed, in ogni caso del risarcimento, è comunque e sempre, limitata al valore del corrispettivo dell'incarico stabilito a favore di REAG, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo di REAG.

REAG si impegna a tenere indenne, manlevare e risarcire il Cliente da qualsivoglia danno alle persone ed alle cose del Cliente, causato dal personale di REAG o da suoi rappresentanti durante l'esecuzione dell'incarico, fatto salvo il caso in cui il danno derivi dal fatto del Cliente. La misura dell'indennizzo, e comunque del risarcimento, è strettamente consequenziale e proporzionale al comportamento ed al fatto del personale di REAG o dei suoi rappresentanti. Mentre si trovava nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si è impegnato a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

### **Indipendenza delle Parti**

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

### **Presupposti e circostanze giuridico - legali**

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

### **Limitazioni nell'uso del rapporto**

Il rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.



### **Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente**

Tutte le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

### **Assegnazione della proprietà dei documenti**

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

### **Standard professionali**

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicarne l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

### **Oneri esclusi**

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.



### **Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001**

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito “Codice Etico”) ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito “Modello 231”). L’adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l’applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paese; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

### **Reclamo**

Il Cliente potrà manifestare, entro 20 giorni dal termine dell’attività, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo via e-mail all’account [customercare@reag-dp.com](mailto:customercare@reag-dp.com)

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l’eventuale reclamo con puntale attenzione verificando ed analizzando l’operato svolto.

### **Conflitto di interesse**

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.