

## RELAZIONE SULLA VALUTAZIONE DEI BENI IMMOBILI REDATTA AI SENSI DELLA COMUNICAZIONE CONGIUNTA BANCA D'ITALIA – CONSOB DEL 29 LUGLIO 2010

QUORUM SGR, in linea con i contenuti della comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 29 luglio 2010 "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di valutazione dei beni immobili dei fondi Comuni di investimento" e le Linee Guida predisposte dalla Assogestioni, adotta una procedura aziendale in tema di valutazione dei beni immobili.

Tale procedura prescrive, tra le altre cose:

- a. le modalità di coordinamento tra le diverse funzioni aziendali e il relativo sistema di reporting nei confronti degli organi apicali della società;
- b. i flussi informativi, con descrizione delle modalità di invio dei dati agli Esperti Indipendenti e lo svolgimento di controlli di primo livello, da parte del Fund Management, e di secondo livello, da parte della funzione Risk Management, sui dati inviati e sulle relazioni di stima ricevute;
- c. l'accertamento dell'adeguatezza delle procedure adottate da parte della Funzione di Compliance e della Funzione di Revisione Interna;
- d. l'esame e l'approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione sulla base delle note redatte dal Fund Manager e dalla Funzione di Risk Management.

Si informa, altresì, che la SGR ha previsto adeguate procedure di selezione degli Esperti Indipendenti, al fine di verificare la sussistenza dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza e minimizzare le situazioni di conflitti di interesse.

L'Esperto Indipendente del Fondo Q1 è la società PRAXI, nominata dal Consiglio di Amministrazione del 28 maggio 2013. L'Esperto Indipendente dei Fondi Q2, Q3 e Q4 è la società CB Richard Ellis, nominata dal Consiglio di Amministrazione del 28 maggio 2013 (Q2 e Q3), e del 18 ottobre 2011 (Q4).

Per la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio dei fondi in gestione si osservano i seguenti criteri:

### **Beni immobili**

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione.

Ciascun bene immobile detenuto dal fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nel rendiconto di gestione del fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività.

Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad

esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;
- siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto;
- i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;
- l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.

Il valore corrente degli immobili può essere determinato facendo ricorso a diversi metodi di valutazione, da applicare coerentemente alla tipologia e alla destinazione di uso degli immobili.

### **I metodi di valutazione applicati sono i seguenti:**

1. metodo comparativo o del mercato: deve essere utilizzato preferibilmente ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e a ogni altro fattore ritenuto pertinente;
2. metodo reddituale-finanziario: deve essere applicato preferibilmente per immobili messi a reddito con contratti di locazione. Le metodologie reddituali applicate presuppongono, ad esempio, la determinazione dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà, la definizione di un valore di mercato del cespite e l'attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa. Il tasso di attualizzazione va definito tenendo conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine a cui si applica una componente rettificativa in relazione alla struttura finanziaria dell'investimento e alle caratteristiche del cespite. Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione e il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte. Alternativamente, il valore dei cespiti è determinato sulla base del valore corrente all'atto in cui gli stessi sono concessi in locazione, ridotto della differenza maturata tra il valore corrente di cui sopra e il valore di riscatto alla conclusione della locazione;
3. metodo della sostituzione: deve essere applicato sulla base del costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare l'immobile con un nuovo bene avente le medesime caratteristiche e utilità dell'immobile stesso. Tale costo dovrà essere rettificato in relazione a vari fattori che incidono sul valore del bene (deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, ecc.) e aumentato del valore del terreno;
4. metodo della trasformazione: deve essere applicato preferibilmente per gli immobili in corso di costruzione, il cui il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione utilizzando se del caso, per quanto applicabile, il metodo reddituale-finanziario.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

Le operazioni di leasing immobiliare aventi natura finanziaria sono rilevate e valutate applicando il c.d. "metodo finanziario".

Il Consiglio di Amministrazione della SGR è tenuta ad individuare la metodologia di valutazione più appropriata a partire dal primo anno di valutazione. Inoltre l'applicazione della metodologia individuata deve essere costante di anno in anno, a meno che il cambiamento della stessa possa consentire di determinare una stima migliore del valore corrente dell'immobile. Gli eventuali cambiamenti devono essere sempre motivati e supportati da opportuna documentazione.