

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare
di tipo Chiuso denominato***

**“Fondo Delta Immobiliare – Fondo di Investimento Alternativo (FIA)
istituito in forma di Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso”**

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31/03/2016

**Resoconto intermedio di gestione
al 31 marzo 2016**

1. PREMESSA.....	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL PERIODO DI RIFERIMENTO.....	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE.....	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	10
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	11
D) CREDITI VERSO LOCATARI.....	11
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DI DISINVESTIMENTO.....	11
F) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA NEL PERIODO DI RIFERIMENTO	12
G) ALTRE INFORMAZIONI.....	13
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL PERIODO	17

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, commi 5 e 6, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, persegue lo scopo di illustrare, conformemente alle previsioni dell'articolo 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999 e successive modifiche ed integrazioni, gli eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento per il fondo di investimento alternativo (FIA) italiano denominato "Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" ("Fondo" o "Fondo Delta"). Il documento è a disposizione del pubblico presso la sede di IDeA FIMIT sgr S.p.A., sul sito internet della stessa e del Fondo nonché presso la sede del Depositario del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo:

Data di istituzione	21 febbraio 2006
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con destinazione alberghiera, multisala cinematografica e immobili ad uso uffici.
Depositario	BNP Paribas Securities Services
Esperto Indipendente	CBRE Valuation S.p.A.
Società di Revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni dalla L. n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008 convertito con modificazioni dalla L. n. 133/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni dalla L. n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni dalla L. n. 106/2011, articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014 n. 66 convertito, con modificazioni, dalla L. 23 giugno 2014, n. 89.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	€ 210.532.300
Numero delle quote emesse	2.105.323
Valore nominale iniziale delle quote	€ 100
Quotazione	Segmento MIV Mercato Telematico degli Investment Vehicles di Borsa Italiana S.p.a. 11 marzo 2009
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2015	€ 193.051.034
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2015	€ 91,697
Valore al 31 dicembre 2015 del portafoglio immobiliare	€ 200.000.000

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

L'espansione economica globale prosegue, anche se in modo modesto e disomogeneo. Mentre nelle economie avanzate l'attività continua ad espandersi a un ritmo robusto, nei Paesi emergenti gli andamenti restano complessivamente deboli e più eterogenei. Il commercio internazionale sta recuperando, seppur lentamente, dopo l'estrema debolezza della prima metà del 2015. L'inflazione complessiva a livello mondiale è rimasta contenuta e l'ulteriore calo dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime attenuerà ancor di più le spinte inflazionistiche.

L'incertezza connessa agli andamenti in Cina e la nuova caduta delle quotazioni petrolifere hanno determinato una brusca correzione nei mercati azionari mondiali e rinnovate spinte verso il basso dai rendimenti delle obbligazioni sovrane dell'Area Euro¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate a gennaio 2016, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2016-2017, con evidenza delle differenze rispetto alle stime di ottobre 2015.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime gennaio 2016		Differenza da stime ottobre 2015	
	2014	2015	2016	2017	2015	2016
Mondo	3,4	3,1	3,4	3,6	-0,2	-0,2
Paesi avanzati	1,8	1,9	2,1	2,1	-0,1	-0,1
Giappone	0,0	0,6	1,0	0,3	0,0	-0,1
Regno Unito	2,9	2,2	2,2	2,2	0,0	0,0
Stati Uniti	2,4	2,5	2,6	2,6	-0,2	-0,2
Area Euro	0,9	1,5	1,7	1,7	0,1	0,0
Italia	-0,4	0,8	1,3	1,2	0,0	0,0
Paesi Emergenti	4,6	4,0	4,3	4,7	-0,2	-0,2
Russia	0,6	-3,7	-1,0	1,0	-0,4	0,0
Cina	7,3	6,9	6,3	6,0	0,0	0,0
India	7,3	7,3	7,5	7,5	0,0	0,0
Brasile	0,1	-3,8	-3,5	0,0	-2,5	-2,3

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento gennaio 2016

La ripresa dell'Area Euro continua a ritmo moderato. Nel 2015 il PIL ha registrato una crescita pari all'1,5%, (1,1% in termini trimestrali annualizzati nel quarto trimestre). La componente principale della

¹ Banca Centrale Europea, Bollettino Economico numero 2 del 2016

crescita è stata rappresentata sia dai consumi privati, sostenuti dalla caduta del prezzo del petrolio e dall'incremento dei redditi da lavoro, che dai consumi pubblici trainati da una politica fiscale espansiva.

Con riferimento all'Italia, le ultime indicazioni dell'ISTAT confermano l'uscita dell'economia italiana dalla lunga fase recessiva. Nel 2015 il PIL è cresciuto dello 0,8%. L'attività economica è stata sostenuta dall'aumento dello 0,5% dei consumi finali nazionali ed in particolare da quello dei consumi delle famiglie residenti, pari allo 0,9%. Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate del 4,3% e le importazioni del 6%².

A marzo 2016 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche ha mostrato una variazione percentuale positiva del 3,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un calo del 3,4% rispetto al 2015, influenzato negativamente dalla fiducia nel settore manifatturiero (in diminuzione dell'1,6%) e nel settore dei servizi di mercato (in diminuzione del 5,5%) nonostante l'aumento della fiducia registrata nei settori delle costruzioni e del commercio al dettaglio rispettivamente del 2,1% e dell'1,3%³.

Il tasso di disoccupazione, registrato a gennaio 2016, è diminuito attestandosi all'11,5%, dall'11,6% del mese precedente (12,3% dodici mesi prima). In peggioramento la disoccupazione giovanile (15-24 anni), che nello stesso mese, è salita al 39,3% dal 38,7% di un mese prima (41% dodici mesi prima). Il tasso di occupazione è lievemente cresciuto attestandosi sul 56,8%.

I mercati finanziari con l'inizio del nuovo anno hanno visto accentuarsi le turbolenze iniziate nell'ultima parte del 2015. Il principale indice azionario italiano ha chiuso il primo trimestre 2016 con una *performance* negativa del 15,4% (il dato si confronta con una variazione negativa dell'8,0% dell'indice azionario europeo).

Nella riunione del 10 marzo 2016 la Banca Centrale Europea (BCE) ha annunciato una serie di misure espansive di forte impatto tagliando tutti e tre i principali tassi d'interesse: il tasso di riferimento (*refinancing rate*) dallo 0,05% allo 0%, quello sui depositi dal -0,30% al -0,40% e la *marginal lending facility* dallo 0,30% allo 0,25%⁴.

La BCE ha inoltre annunciato l'incremento degli acquisti mensili di titoli di Stato da 60 a 80 miliardi di euro a partire dal mese di aprile. Il programma durerà almeno fino al marzo 2017, come già deciso lo scorso dicembre, ma il Presidente Mario Draghi ha sottolineato come i tassi resteranno ai minimi a lungo, "anche ben oltre l'orizzonte temporale dei nostri acquisti" di titoli di Stato. La BCE ha anche alzato al 50% dal 33% il limite acquistabile di ciascuna emissione di *bond*.

² ABI, Monthly Outlook Marzo 2016

³ ISTAT, Clima di fiducia delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

⁴ Strumento utilizzato dalla Banca centrale europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli istituti di credito in cambio di garanzie

Nel programma di *Quantitative Easing* rientreranno per la prima volta anche i *bond* emessi da società non finanziarie, purché abbiano un *rating* a livello di investimento.

Infine, da giugno 2016 a marzo 2017 la BCE lancerà quattro nuove *Targeted Long Term Refinancing Operations* (TLTRO), finanziamenti a lungo termine alle banche, con durata quadriennale ed un tasso che potrà scendere fino al livello del nuovo tasso sui depositi (-0,40%). Nel nuovo pacchetto di quattro maxi-prestiti, ha spiegato Draghi, gli istituti di credito pagheranno un tasso tanto più negativo (a partire dallo zero del tasso principale) quanto più faranno credito a imprese e famiglie.

Il tasso *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di febbraio, pari a 1,78% negli USA (2,08% nel mese precedente), a 0,23% in Germania (0,47% nel mese precedente) e 1,57% in Italia (1,55% a dicembre 2015 e 1,57% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è quindi portato nella media di febbraio sui 134 punti base.

A febbraio 2016, il totale dei prestiti bancari ai residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni Pubbliche) ha manifestato una variazione positiva dello 0,6%.

Positiva anche la dinamica degli *stock* dei mutui bancari per l'acquisto di abitazioni (tornata positiva dopo oltre due anni): a gennaio 2016 l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una crescita dello 0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente⁵.

Il mercato immobiliare europeo

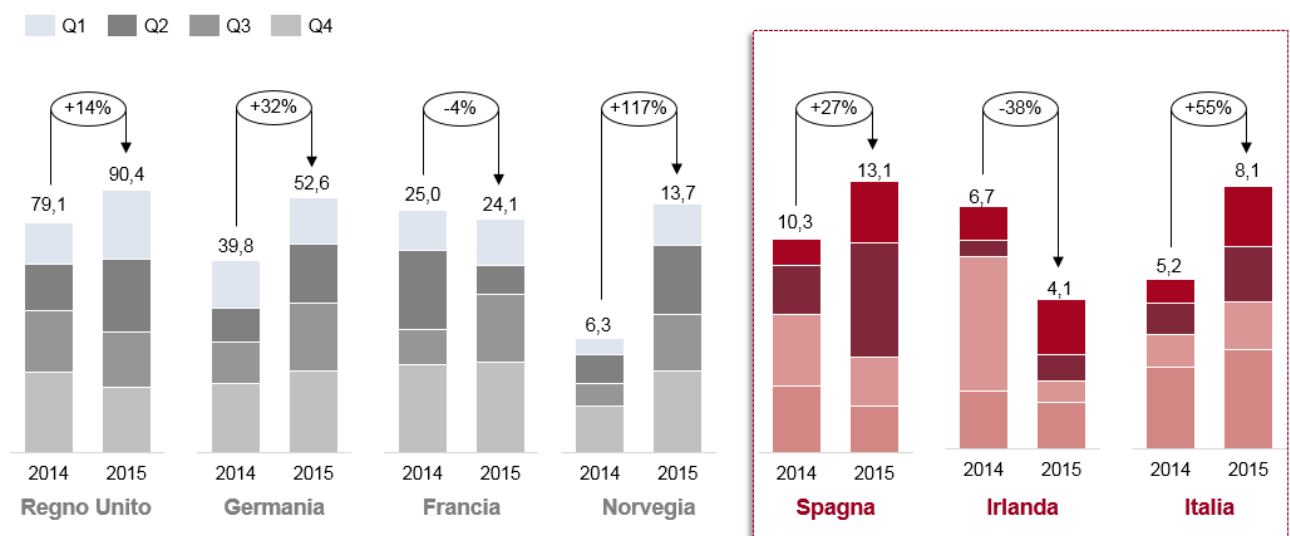
Gli investimenti diretti in immobili non residenziali in Europa nel 2015 hanno raggiunto circa 264 miliardi di euro, in aumento del 18% rispetto al 2014. Nel quarto trimestre del 2015 si è registrato un segnale incoraggiante relativo al volume delle transazioni con un totale di 80,8 miliardi di euro (in aumento del 31% rispetto al terzo trimestre dello stesso anno e del 18% rispetto al quarto trimestre dell'anno precedente).

Continua la rapida crescita degli investimenti in Germania, sospinta dal crescente interesse degli investitori esteri, in particolar modo asiatici. Il settore degli uffici e quello industriale si confermano quelli preferiti dagli investitori. La Francia, dopo la debole attività di investimento registrata nella prima metà dell'anno, ha concluso il quarto trimestre del 2015 con oltre 9 miliardi di euro di investimenti, portando il totale annuale a circa 24 miliardi di euro, in lieve diminuzione rispetto all'anno precedente. La Norvegia, con 13,7 miliardi di euro di investimenti nel 2015 rientra tra i Paesi che hanno registrato il maggiore incremento, insieme ai Paesi Bassi, alla Polonia e all'Austria. In Spagna, dopo gli elevati livelli raggiunti nel 2014 e nella prima metà del 2015, l'attività di investimento è leggermente rallentata, portando il totale

⁵ ABI, Monthly Outlook Marzo 2016

annuale a circa 13,1 miliardi di euro. L'Italia si conferma una delle mete preferite dagli investitori internazionali con oltre 8,1 miliardi di euro di investimenti registrati nel 2015 ed un incremento del 55% rispetto ai volumi transati nel 2014. Al contrario, il livello di attività sul mercato irlandese, dopo il picco raggiunto nel 2014, nel 2015 ha registrato una diminuzione di quasi il 40% rispetto all'anno precedente (Figura 1)⁶.

Fig. 1: Andamento delle compravendite non residenziali in alcuni dei principali paesi europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Le operazioni transfrontaliere, con circa 37 miliardi di euro hanno rappresentato il 46% del volume complessivo transato nell'ultimo trimestre del 2015. Le attività di investimento da parte degli Stati Uniti, con circa 9,3 miliardi di euro, si confermano come principale fonte di capitali non europei, nonostante la diminuzione del 41% rispetto allo stesso periodo del 2014.

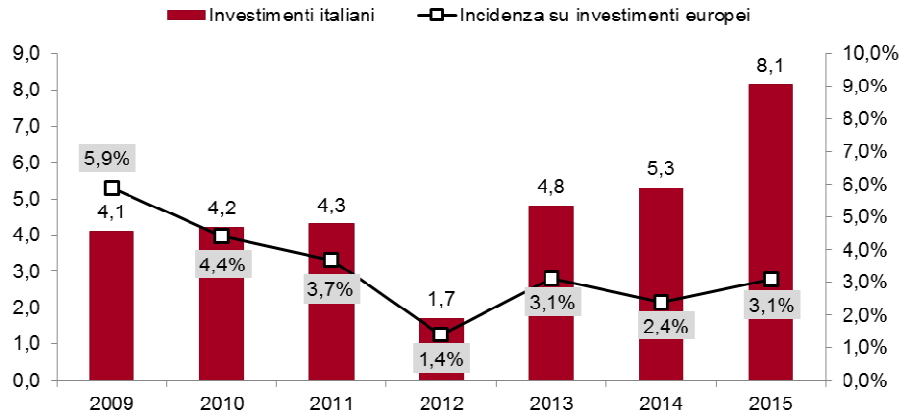
Il mercato immobiliare Italiano

Nel mercato italiano accelera il volume degli investimenti immobiliari nell'ultimo trimestre del 2015 con 3,1 miliardi di euro, il doppio rispetto al trimestre precedente e circa il 21% superiore al volume dello stesso periodo dell'anno prima. Ciò ha portato il volume annuale a 8,1 miliardi di euro, in aumento del 55%

⁶ CBRE, European Investment Quarterly 4Q 2015

rispetto al 2014. In aumento anche l'incidenza sul totale investito in Europa, che è passata dal 2,4% nel 2014 al 3,1% nel 2015 (Figura 2).

Figura 2 - Andamento delle compravendite non residenziali in Italia e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)

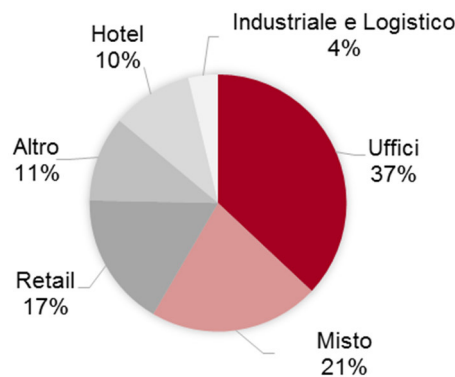


Fonte: CBRE

Con oltre 6 miliardi di euro, il capitale straniero continua a rappresentare la principale fonte per gli investimenti immobiliari in Italia (75%) ma, rispetto al 2014, è migliorata anche la quota del capitale domestico, in aumento di circa 750 milioni di euro⁷.

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, il settore degli uffici, con il 37% del volume annuale investito, ha rappresentato l'asset class preferita dagli investitori, seguito da investimenti in immobili ad uso misto (21%), retail (17%), altro (11%), hotel (10%) e industriale/logistico (4%) (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel 2015



Fonte: CBRE

⁷ CBRE, Italy Investment Market View 4Q 2015

Per quanto riguarda i mercati principali di Milano e Roma, nonostante si continui ad osservare una certa dicotomia tra le due città, sia per quanto riguarda gli investimenti che le locazioni, essi attraggono una concentrazione sempre maggiore di investimenti. La città di Milano, con 4.4 miliardi di euro, ha sostenuto da sola circa il 54% del volume totale degli investimenti immobiliari italiani.

Per quanto riguarda la tipologia di prodotti, il segmento degli uffici, con circa il 60% dei flussi, è quello che ha fatto registrare il maggiore interesse da parte degli investitori. Come conseguenza di ciò, di tutti gli investimenti in uffici realizzati in Italia, il 77% è stato registrato a Milano.

Nel corso del 2015, il volume di assorbimento nel settore direzionale a Milano si è attestato intorno ai 374.000 mq, in aumento del 34% rispetto al 2014 e fortemente influenzato dalle due locazioni nelle torri di CityLife e dalla locazione dell'ultima torre disponibile nello sviluppo di Porta Nuova che pesano per il 30% sul totale annuo.

Per quanto riguarda l'offerta, gli uffici che vengono rilasciati sono principalmente quelli di Grado B e C che, per tornare sul mercato, necessitano di interventi di ristrutturazione. L'offerta di immobili di Grado A è infatti diminuita in quanto la qualità dell'immobile costituisce la caratteristica sempre più ricercata dai conduttori.

Il canone *prime* si conferma stabile a 490 euro/mq/anno con i valori maggiori registrati nel *Central Business District* (CBD) e a Porta Nuova⁸.

Per quanto riguarda il mercato degli investimenti romano, nel 2015, si sono registrate transazioni per circa 1,1 miliardi di euro, volume superiore del 48% rispetto al 2014, ma comunque al di sotto della media dell'ultimo decennio, soprattutto a causa di una mancanza di prodotto, in particolar modo per il settore degli uffici. Il mercato immobiliare della città di Roma rimane legato alle dinamiche del settore pubblico, del quale non è ancora chiara la strategia immobiliare nel breve-medio periodo. Il Comune di Roma è tornato attivo nella riorganizzazione dei propri uffici, continuando tuttavia a prediligere il centro storico in attesa di realizzare lo sviluppo del Campidoglio 2.

Anche grazie al ritorno di alcune grandi transazioni, come ad esempio i 6.500 mq presi in locazione da Philip Morris Italia s.r.l. ed allo spostamento di Telecom Italia S.p.A. nel centro dell'EUR, il livello di assorbimento registrato nel 2015 è stato pari a circa 144.000 mq, in aumento del 30% rispetto al 2014.

Con l'86% degli spazi locati, il CBD e l'EUR restano le aree più ambite da chi cerca uffici in locazione, con canoni *prime* stabili e rispettivamente pari a 380 e 320 euro/mq/anno⁹.

⁸ BNP RE, City News Milano 4Q 2015

⁹ BNP RE, City News Roma 4Q 2015

Tra le principali transazioni registrate nel primo periodo dell'anno rientrano: l'acquisto dell'immobile commerciale in via della Spiga 26 a Milano da parte di Invesco e Thor Equities (nelle percentuali rispettive dell'85% e del 15%) per un valore complessivo di 130 milioni di euro; l'acquisto da parte di Deka Immobilien Investment di 33.000 mq di spazi ad uso uffici e 272 parcheggi all'interno del Complesso Maciachini di Milano per un controvalore complessivo di 115 milioni di euro; la vendita da parte del Fondo Etrusco gestito da Fabrica Immobiliare SGR del Centro commerciale Collestrada per un valore complessivo di 100 milioni di euro; la vendita da parte di Tecnoholding SpA del Palazzo Turati, edificio storico in centro a Milano affittato alla Camera di Commercio di Milano, acquistato dal fondo sovrano State Oil Fund della Repubblica dell'Azerbaijan per un valore di 97 milioni di euro; l'acquisto da parte di Tikehau Italian Retail Fund I, fondo d'investimento creato e gestito da Tikehau IM, del Centro Commerciale "I Petali di Reggio", sito a Reggio Emilia, per un valore di circa 87 milioni di euro; l'acquisto condotto da BMO Real Estate Partners, attraverso il fondo tedesco Best Value Europe Holding, del COIN Excelsior, immobile ad uso commerciale di circa 7.300 mq, per un valore di 85 milioni di euro situato a Roma; l'operazione di acquisto del polo ospedaliero, Ospedale San Giuseppe, situato nel centro storico di Milano, attraverso il fondo immobiliare Antirion Æsculapius, gestito da Antirion SGR e interamente sottoscritto dalla Fondazione ENPAM, per un valore di 85 milioni di euro; l'acquisto da parte di un nuovo fondo lanciato da Morgan Stanley SGR e sottoscritto da Morgan Stanley Real Estate Investing di un portafoglio di cinque asset localizzati nelle città di Roma, Torino, Firenze e Vicenza (superficie complessiva di 25.000 mq) per un controvalore di 80 milioni di euro; il completamento dell'acquisto da parte di Tornabuoni 3 Srl, controllata di Hines Pan-European Core Fund (HECF), di uno storico immobile *high street retail* situato nel centro storico fiorentino per un valore di 78 milioni di euro e la cessione dell'immobile direzionale MG22, in disuso dal 2012, da parte del Fondo Immobili Pubblici gestito da Investire SGR per un valore di 71 milioni di euro.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio, nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che negli ultimi tre mesi dell'anno scorso sono emersi segnali di irrobustimento della ripresa del mercato immobiliare italiano, risultato ancora in crescita. La variazione riferita al totale delle compravendite nel quarto trimestre del 2015 risulta, infatti, in aumento del 6,2% rispetto all'ultimo trimestre del 2014. Con un numero di compravendite immobiliari pari a 963.903, l'intero anno 2015 si è chiuso con una variazione positiva complessiva rispetto al 2014 pari del 4,7% (con un aumento di circa 43 mila unità). In modo particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale e in quello non residenziale è rispettivamente pari a 444.636 (in aumento del 6,5% rispetto al 2014) e 519.267 (in aumento del 3,2% rispetto al 2014).

Nel dettaglio, rispetto al 2014, si sono registrate delle variazioni positive nei settori commerciale e delle pertinenze (cantine, box, posti auto, ecc.) rispettivamente pari a 1,9% e 4,3%. Al contrario il settore produttivo e quello terziario hanno registrato una perdita di scambi rispettivamente del 3,5% e dell'1,9%¹⁰.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 3,2% per gli uffici, del 2,3% per i negozi, del 2,1% per le abitazioni nuove e del 2,5% per quelle esistenti. Nomisma prevede che nel 2016 i prezzi di uffici, negozi ed abitazioni scenderanno nuovamente rispettivamente dell'1,2%, dello 0,7% e dello 0,8%, al contrario nel 2017 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare rispettivamente dello 0,5%, dello 0,8% e dell'1,1%¹¹.

Data l'intensa attività di investitori, istituzionali e opportunistici, e l'esaurimento di prodotto *prime*, continua anche per il terzo trimestre del 2015 la compressione generale dei rendimenti netti *prime*. In particolare, i rendimenti per la destinazione d'uso uffici si sono attestati al 4,0% sia a Milano che a Roma segnando una contrazione pari a 25 punti base rispetto al trimestre precedente. Per il settore *retail*, i rendimenti delle destinazioni d'uso *high street*, *shopping center* e *retail park* risultano rispettivamente pari al 3,5%, al 5,0% ed al 6,0%; i primi due in diminuzione rispetto al trimestre precedente di 50 punti base mentre l'ultimo di 100 punti base. Infine il rendimento del settore logistico è rimasto invariato rispetto al trimestre precedente e rispettivamente pari al 6,5%¹².

B) Operazioni di finanziamento

Alla data del 31 marzo 2016 il Fondo ha in essere un unico finanziamento, sottoscritto in data 29 dicembre 2010 contestualmente all'acquisto di tre immobili a destinazione multisala cinematografica, situati nei comuni di Silea (TV), Limena (PD) e Parma.

Tale finanziamento, concesso da Intesa Sanpaolo S.p.A. per un ammontare complessivo di 46.346.236 euro, è garantito da ipoteca sugli immobili a destinazione multisala cinematografica di cui sopra, la scadenza originaria era il 31 dicembre 2015, prorogata al 31 dicembre 2016. Il finanziamento è regolato ad un tasso di interesse pari al tasso Euribor 6 mesi, maggiorato di uno *spread* pari a 235 punti base. Il debito residuo al 31 marzo 2016 è pari a 19.421.882 euro.

Al fine di operare una copertura dai rischi di oscillazione dei tassi di interesse, il Fondo in data 30 novembre 2015 ha rinnovato lo strumento derivato "*Interest Rate Cap*" al tasso del 3% vs Euribor 6 mesi acquistato da Intesa Sanpaolo S.p.A., decorrenza 31 dicembre 2015, pagamento *up front* di un premio di 5.000 euro, scadenza 31 dicembre 2016 e copertura pari all'100,4% del debito residuo.

¹⁰ Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Nota trimestrale

¹¹ Nomisma, I Rapporto 2016 sul mercato immobiliare

¹² CBRE, Italy Investment Market View Q4 2015

La liquidità disponibile alla data del 31 marzo 2016 è di 10.969.852 euro (al 31 dicembre 2015 era di 6.466.785 euro), di cui 5.082.305 euro relativi a conti correnti vincolati a seguito della concessione del finanziamento ipotecario.

C) Contratti di locazione

Al 31 marzo 2016 risultano in essere tredici contratti di locazione, tutti riferiti a conduttori privati. Di questi, tre hanno ad oggetto i complessi ricettivi “Calaserena Village”, sito in Maracalagonis (CA), “Serena Majestic Hotel & Residence”, sito in Montesilvano (PE), “Serenè Village”, sito in Cutro (KR). I restanti dieci contratti in essere hanno ad oggetto i seguenti immobili: l’immobile direzionale sito in Milano, via Quaranta 40, e gli otto immobili a destinazione multisala cinematografica.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni locative in essere alla data del 31 marzo 2016 è di 17,2 milioni di euro in linea con il valore contrattuale annuo dei contratti vigenti alla data del 31 dicembre 2015. Con riferimento ai contratti di locazione relativi agli otto immobili a destinazione multisala cinematografica si rimanda al paragrafo “Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo”.

D) Crediti verso locatari

Alla data del 31 marzo 2016 l’importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto dei debiti verso locatari, è di 5,6 milioni di euro, mentre tale voce ammontava a 6,1 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2015.

Con riguardo a tali crediti, si fa presente che, alla data del presente Resoconto, il Fondo ha già incassato da parte dei conduttori un importo complessivo pari a 1,8 milioni di euro.

E) Politiche di investimento e di disinvestimento

In data 8 settembre 2014 il Consiglio di Amministrazione della SGR, conformemente all’art. 14, comma 6, del Decreto del Ministero dell’Economia e delle Finanze del 24 maggio 1999, n. 228 e successive modificazioni ed integrazioni, all’art. 4.5 della Sez. II del Titolo V del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio dell’8 maggio 2012 e successive modificazioni ed integrazioni, nonché all’art. 4, comma 2), del Regolamento di gestione del Fondo, udito il parere conforme del Collegio Sindacale, ha deliberato l’esercizio della facoltà di proroga di durata del Fondo per un periodo di 3 anni sino al 31 dicembre 2017 per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

Nell’arco del primo trimestre 2016 non sono intervenute cessioni di *asset* di proprietà del Fondo e non sono state effettuate manutenzioni straordinarie rilevanti.

F) Andamento del valore della quota nel periodo di riferimento

Il Fondo Delta è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A., sul segmento MIV, dall'11 marzo 2009 (codice di negoziazione QFDI; codice ISIN IT0004105273).

Si riporta di seguito il grafico che illustra l'andamento del valore della quota nel trimestre di riferimento:



FONTE BLOOMBERG

Nel corso del primo trimestre 2016 la quotazione del Fondo ha avuto un andamento complessivamente positivo, che ha portato il titolo a chiudere il trimestre con una variazione positiva del 2,8% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 15,4% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 43,3 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2015) a 44,5 euro del 31 marzo 2016. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 51%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 31 marzo con un valore di 44,50 euro per quota, mentre il valore di quotazione minimo del trimestre è stato registrato il 12 febbraio, con 40,00 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 1.246 quote, in leggero aumento rispetto alla media dell'ultimo trimestre dello scorso anno, pari a 1.121 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 31 marzo con 5.276 quote scambiate per un controvalore pari a 232.538 euro.

G) Altre informazioni

Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2015

Si evidenzia che in data 12 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione al 31 dicembre 2015 del Fondo.

Nell'ambito del processo di adeguamento degli articolati regolamentari al nuovo quadro normativo di riferimento derivante dalle novità introdotte dalle disposizioni di recepimento della direttiva 2011/61/UE ("Direttiva AIFMD"), in data 24 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR S.p.A., ha approvato talune modifiche di natura anagrafica e normativa al Regolamento di gestione del Fondo, anche in adeguamento al summenzionato quadro normativo di recepimento della Direttiva AIFMD.

Tali modifiche, essendo necessitate in quanto di natura anagrafica o richieste da mutamenti del quadro normativo di riferimento, non hanno richiesto l'approvazione della Banca d'Italia rientrando tra quelle modifiche che si intendono approvate in via generale ai sensi del Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, né l'approvazione, ai sensi del Regolamento di gestione, della Assemblea dei Partecipanti.

Le suddette modifiche hanno avuto efficacia dal 29 marzo 2016, data di pubblicazione effettuata, ai sensi del Regolamento di gestione, con avviso su quotidiani.

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

Sono tali i soggetti elencati dall'art. 32, comma 3, del decreto legge n. 78/2010, ossia:

- (a) lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- (b) gli OICR italiani;
- (c) le forme di previdenza complementare e gli enti di previdenza obbligatoria;

- (d) le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- (e) gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- (f) i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella così detta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- (g) gli enti privati residenti che perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche;
- (h) i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella così detta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del decreto legge 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%¹³ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate):

- "a titolo di acconto" se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);

¹³ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del decreto legge 66/2014, convertito nella legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

- "sulla parte dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 1° luglio 2014. A tal fine, rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione";
- "sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. In tal senso, detti proventi si considerano realizzati alla data di regolamento dell'operazione".

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20 per cento. Il regime transitorio si applica sia ai redditi di capitale che ai redditi diversi di natura finanziaria.

La Circolare ha chiarito tuttavia che la distribuzione dei proventi periodici non usufruisce del regime transitorio (rileva unicamente la data di messa in pagamento, cosicché si applica la ritenuta nella misura del 26% sull'intero ammontare dei proventi la cui data di messa in pagamento risulta successiva al 30 giugno 2014), che trova applicazione pertanto in caso di realizzo di un provento (reddito di capitale o plusvalenza) in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20 per cento, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli Organismi di Investimento Collettivi del Risparmio istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

Si tratta dei soggetti diversi da quelli elencati al punto A)1.

Per tali soggetti, occorre distinguere a seconda che detengano una quota di partecipazione nel patrimonio del fondo rilevante o meno.

2.1 Possessori di una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del Fondo

I redditi conseguiti dal Fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 Febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal fondo il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all’art. 7 del decreto legge n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d’imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al fondo superiore al 5 per cento, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal fondo nel medesimo periodo.

Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal Fondo.

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d’imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d’imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

2.2 Possessori di una partecipazione non superiore al 5% del patrimonio del Fondo

Si applica lo stesso regime previsto per gli investitori istituzionali, ossia sono assoggettati a una ritenuta del 26%, sui proventi di cui all’art. 44, comma 1, lett. g) del Tuir ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

L'art. 7, comma 3, del decreto legge n. 351 del 2001 prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti. In particolare, si tratta di:

- a) fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull'organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione);
- b) enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- c) Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In base al Provvedimento tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

Gli investitori non residenti diversi da quelli esenti sono soggetti a tassazione con aliquota del 26% al momento della loro corresponsione, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del D.P.R. n.642/1972, e dal decreto ministeriale del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal decreto legge 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni¹⁴, le comunicazioni periodiche alla clientela¹⁵ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette ad imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di 34,20 euro e con un tetto massimo di 4.500 euro per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla legge n.228 del 24 dicembre 2012 - c.d. “Legge di Stabilità 2013”).

¹⁴ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n.48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

¹⁵ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett.b) del sopra citato decreto ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n.38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

Il comma 581, art. 1, L. 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a 34,20 euro mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da 4.500 euro a 14.000 euro.

Commissione Variabile Finale

Ai sensi del vigente Regolamento (§14.1.B), al momento della liquidazione del Fondo, qualora se ne verificassero le condizioni, alla società di gestione del Fondo spetterà una Commissione Variabile Finale.

Le modalità di calcolo della suddetta commissione si basano sui seguenti elementi:

- il tasso interno di rendimento obiettivo del Fondo, pari al 5% annuo (tasso *benchmark*);
- il risultato complessivo del Fondo, dato dalla sommatoria dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato e dei proventi distribuiti e dei rimborsi parziali pro-quota eventualmente effettuati nel corso del tempo, capitalizzati secondo il regime di capitalizzazione composta al tasso *benchmark*;
- il valore iniziale del Fondo, anch'esso capitalizzato al tasso *benchmark*;
- il rendimento complessivo in eccesso del Fondo, ossia la differenza tra il risultato complessivo del Fondo e il valore iniziale del Fondo, come sopra riportati.

Alla SGR verrà riconosciuta una commissione pari al 20% del rendimento complessivo in eccesso del Fondo, qualora questo abbia un valore positivo.

Alla data del presente Resoconto non risulta maturato alcun importo da accantonare.

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del periodo

Con riferimento ai contratti di locazione relativi agli otto immobili a destinazione multisala cinematografica, a fronte della persistente condizione negativa in cui versa ancora oggi il mercato cinematografico, si rende noto che il 29 aprile 2016 le parti hanno perfezionato un accordo le cui condizioni principali prevedono lo scioglimento consensuale al 10 aprile 2016 degli otto contratti di locazione vigenti sino a tale data e la contestuale stipula di altrettanti nuovi contratti di locazione a partire dal 11 aprile 2016 le cui principali condizioni vengono di seguito riportate:

- i. una durata di 14 anni e 9 mesi più 6 anni a partire dal 11 aprile 2016 senza diritto di recesso anticipato, neppure nell'ipotesi dei c.d. gravi motivi di cui all'art. 27 ultimo comma della Legge 392/1978;

- ii. aumento dell'importo massimo del canone variabile ed una contestuale diminuzione della soglia di presenze presa a base di calcolo per la componente variabile dei canoni di locazione;
- iii. la riduzione della componente fissa del canone di locazione a regime nella misura complessiva del 10% rispetto ai precedenti contratti di locazione;
- iv. la riduzione del 10% del canone di locazione a regime fatturato per l'anno 2015.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gualtiero Tamburini