
***"Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso"***

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2009

Fondo**Delta** δ

f r

Sommario

NOTA ILLUSTRATIVA	2
IL MERCATO IMMOBILIARE ITALIANO NEL PRIMO TRIMESTRE 2009	3
IL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI	5
1. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	9
2. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	9
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	10
4. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO	11
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	11
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	14
5. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	15
6. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	16
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	17
8. OPERATIVITÀ POSTA IN ESSERE SU STRUMENTI FINANZIARI E SU STRUMENTI DERIVATI	17
9. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	18
10. ALTRE INFORMAZIONI	18
SITUAZIONE PATRIMONIALE	20
SEZIONE REDDITUALE	22
ALLEGATI	24

Nota Illustrativa

"Delta Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito il "Fondo" o "Fondo Delta") è un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso istituito e gestito da Fondi Immobiliari Italiani SGR S.p.A. (di seguito "Fimit SGR", la "SGR" o la "Società"). Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 21 febbraio 2006 ed ha una durata di 8 anni con scadenza al 31 dicembre 2014, salva la possibilità per la SGR di richiedere alla Banca d'Italia un periodo di proroga – non superiore a tre anni o al più ampio termine eventualmente previsto dalla normativa applicabile (cosiddetto "Periodo di Grazia") – per la migliore esecuzione delle operazioni di smobilizzo degli investimenti e di rimborso delle quote.

La Relazione semestrale del Fondo è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d'Italia del 14 aprile 2005 recante il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio". Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa.

Sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, mentre per quanto riguarda i criteri di valutazione si è fatto riferimento a quelli previsti dal suddetto Provvedimento.

La situazione economica

La crisi finanziaria che a partire dal 2008 ha interessato i mercati mondiali ha visto diminuire – assieme al fattore "fiducia" che lega famiglie, banche, imprese e Stato – il reddito prodotto, innescando nell'intera economia mondiale una profonda recessione.

La crisi, come noto, è andata acuendosi mano a mano che la percezione della vastità e della gravità dei problemi finanziari emergeva (si pensi ai fallimenti di diverse banche d'affari, tra cui in primo luogo Lehman Brothers) e con essa si accrescevano gli interventi di sostegno pubblico rivolti alle banche ed agli altri intermediari finanziari per cercare di tamponare la carenza di liquidità e il conseguente blocco dell'attività economica.

L'indebolimento della fiducia ha avviato un processo di causazione cumulativa negativa che, frenando la domanda (consumi, commercio internazionale, investimenti, ecc.), ha alimentato le difficoltà economico-finanziarie.

Alla riduzione della domanda ha contribuito anche la contrazione della ricchezza delle famiglie detenuta in immobili. In Italia la diminuzione della ricchezza immobiliare nel 2008 è stata piuttosto contenuta, potendo essere quantificata mediamente in circa 100 miliardi di euro (–2% circa sui 5 mila miliardi di euro circa che ne costituivano, a inizio 2008, l'ammontare complessivo)¹.

¹ Nomisma "Primo rapporto 2009 - Osservazioni sul mercato immobiliare"

Rilanciare il patto di fiducia fra gli attori del mercato economico e finanziario, modificando le aspettative, è il compito che le Autorità stanno cercando di svolgere.

Il mercato immobiliare italiano nel primo trimestre 2009²

Il I trimestre del 2009, con n. 299.419 compravendite c.d. "NTN"³ complessive, ha segnato una ulteriore riduzione del tasso tendenziale su base annua rispetto a quello registrato nel IV trimestre 2008. Tale andamento ha investito tutte le tipologie immobiliari ed in maniera particolarmente accentuata il settore produttivo.

L'andamento trimestrale del 2008 (vedi Tabella 1) aveva già evidenziato un peggioramento nel corso dell'anno con il tasso tendenziale annuo (misurato rispetto agli stessi periodi dell'anno precedente) passato dal -11,9% del I trimestre al -16,5% del IV trimestre. Nel I trimestre 2009 il tasso tendenziale si è ulteriormente ridotto, con una media del -18,7%.

Il settore residenziale, con n. 135.872 NTN, mostra un calo del 18,7% in linea con l'andamento complessivo, mentre è il settore produttivo con n. 2.525 NTN quello maggiormente in crisi, con un tasso tendenziale del -33,5%. Il settore terziario (n. 5.281 NTN) e quello commerciale (n. 12.572 NTN) si riducono, rispettivamente, del 20,6% e del 23,9%, mentre le pertinenze (n. 107.979 NTN), in cui sono conteggiate i magazzini ed i box-posti auto, si riducono in misura inferiore (-16,9%).

Andamento trimestrale NTN I trim. 2008 – I trim. 2009 + tasso tendenziale annuo (I trim. '09/ I trim. '08)

Settore	I trim. '08	II trim. '08	III trim. '08	IV trim. '08	I trim. '09	Var. % I trim. '09 / I trim. '08
Residenziale	167.070	188.275	149.253	181.989	135.872	-18,7 %
Terziario	4.342	4.596	3.768	5.281	3.449	-20,6%
Commerciale	11.457	11.944	9.309	12.572	8.723	-23,9%
Produttivo	3.796	3.977	3.220	4.405	2.525	-33,5%
Pertinenze	129.946	145.683	114.661	148.658	107.979	-16,9%
Altro	51.896	58.140	47.039	58.518	40.870	-21,2%
Totale	368.507	412.616	327.251	411.423	299.419	-18,7%

In relazione ai singoli comparti del mercato immobiliare, si osserva quanto segue.

Settore residenziale: considerando il mercato residenziale delle principali città e delle rispettive province permane la differenza di decremento delle compravendite tra città (-13,9%) ed i comuni minori (-19,1%); i rispettivi volumi di compravendita, infatti, diminuiscono rispetto al I trimestre 2008 in modo analogo all'andamento nazionale, confermando il *trend* maggiormente negativo per i comuni della provincia piuttosto che nelle città.

² Agenzia del Territorio - Osservatorio Mercato Immobiliare e servizi estimativi "Andamento del Mercato Immobiliare nel I trimestre 2009"

³ Compravendite al netto delle compravendite riconducibili alle "cartolarizzazioni dello Stato", tramite la società SCIP S.p.A.. Nel I trimestre 2009 tali ultime compravendite sono state in totale n. 912

Rispetto al I trimestre 2008, nel I trimestre 2009 il risultato peggiore si registra, tra le città capoluogo di provincia, a Milano (-20,3%, con un dato che, per la provincia ammonta a -21,8%) e, per i comuni non capoluogo, nella provincia di Bologna (-22%).

La città di Genova è quella con il tasso tendenziale annuo meno negativo del I trimestre 2009 (-4,2%), ma è da tener presente il forte calo di compravendite già subito negli anni 2004-08. Roma e Firenze si collocano leggermente sopra la media con un calo intorno all'11,5%. Per quanto riguarda le rispettive province, quella di Roma perde il 15,3% e quella di Firenze si limita ad un -11,2%, in linea con il capoluogo.

Volumi compravendite città e province I trim. '08 - I trim. '09

Città	I trim. '08	I trim. '09	Var. % I trim. '08 / I trim. '09
ROMA	7.390	6.537	-11,6%
MILANO	4.873	3.885	-20,3%
TORINO	3.060	2.642	-13,7%
GENOVA	1.533	1.468	-4,2%
NAPOLI	1.609	1.407	-12,6%
PALERMO	1.503	1.209	-19,6%
BOLOGNA	1.108	967	-12,7%
FIRENZE	1.006	891	-11,4%
Totale	22.082	19.006	-13,9%
Resto provincia	I trim. '08	I trim. '09	Var. % I trim. '08 / I trim. '09
ROMA	4.640	3.928	-15,3%
MILANO	9.927	7.759	-21,8%
TORINO	4.596	3.629	-21,0%
GENOVA	832	681	-18,1%
NAPOLI	2.953	2.548	-13,7%
PALERMO	1.481	1.158	-21,8%
BOLOGNA	2.153	1.680	-22,0%
FIRENZE	1.503	1.335	-11,2%
Totale	28.086	22.718	-19,1%

Il settore terziario: il settore terziario, ossia gli uffici più gli istituti di credito, risulta mediamente in calo già a partire dal 2006, con un decremento che si è andato accentuandosi nel corso del 2008. Nel I trimestre 2009 il calo di compravendite (mediamente pari al -20,6% rispetto al I trimestre 08) è particolarmente elevato nel Nord (-22,8%) e nel Sud (-19,7%) e leggermente inferiore nel Centro (-15,3%).

Gli andamenti sono simili per le macro aree che convergono nel I trimestre 2009 ad un valore intorno a 70, ossia con un calo di compravendite tendenziale nel biennio intorno al 30%.

Tra le principali province risulta particolarmente elevato il decremento di compravendite nel I trimestre 2009 delle province di Napoli (-51%), di Torino (-45% circa) e di Firenze (-31,8%). È opportuno segnalare che, trattandosi di numeri non molto elevati una piccola differenza in termini assoluti, comporta una variazione relativa consistente.

Nelle province di Milano (-19%), Bologna (-16,2%) e Palermo (-20,2%) il mercato degli uffici mostra una flessione meno importante. L'unica provincia con una crescita delle compravendite di uffici risulta quella di Genova (+9,7%), mentre risultano stabili nella provincia di Roma.

