

*“Delta Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare
di tipo Chiuso”*

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30/09/2011

Fondo**Delta**^δ

***Resoconto intermedio di gestione
30 settembre 2011***

1. PREMESSA	2
2. DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	2
3. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL TRIMESTRE DI RIFERIMENTO	3
A) ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	3
B) OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO	7
C) CONTRATTI DI LOCAZIONE	10
D) CREDITI VERSO LOCATARI	11
E) POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	11
F) MANUTENZIONI STRAORDINARIE (CAPEX)	11
G) PARTECIPAZIONI	12
H) ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO	12
I) ALTRE INFORMAZIONI	13
4. EVENTI RILEVANTI VERIFICATISI SUCCESSIVAMENTE ALLA CHIUSURA DEL TRIMESTRE	15

1. Premessa

Il presente documento, redatto ai sensi dell'articolo 154-ter, comma 5, 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 "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 - Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (già Fimit SGR), sul sito Internet della stessa e del Fondo nonché nella sede della Banca Depositaria del Fondo.

2. Dati identificativi del Fondo

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data di istituzione	21 febbraio 2006
Durata del Fondo	8 anni, con scadenza al 31 dicembre dell'ottavo anno successivo a quello in cui avviene il richiamo degli impegni a seguito dell'emissione delle quote, oltre a 3 anni di "Periodo di Grazia"
Tipologia patrimonio immobiliare	Il Fondo può investire in immobili con destinazione alberghiera, direzionale, commerciale, logistica e industriale, in operazioni di sviluppo, valorizzazione immobiliare di aree ed in immobili da risanare, ristrutturare, riconvertire o restaurare, da concedere in locazione o da cedere sul mercato con un significativo valore aggiunto in termini di plusvalenze realizzabili
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
Esperto Indipendente	DTZ Italia S.p.A.
Intermediario finanziario ex art. 12-bis, comma 3, D.M. n. 228/99	N.A.
Società di revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A.

Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella Legge n. 410/2001, e successive modifiche, da D.L. 112/2008, da D.L. 78/2010 convertito con modificazioni nella Legge n. 122/2010, da D.L. 70/2011 convertito con modificazioni nella legge n. 106/2011
Numero quote emesse	2.105.323
Valore nominale delle quote	100 euro cadauna
Quotazione	Segmento MIV Mercato Telematico degli <i>Investment Vehicles</i> di Borsa Italiana S.p.A. dall'11 marzo 2009
Valore complessivo netto del Fondo	213.096.549 euro al 30 giugno 2011
Valore unitario delle quote	101,218 euro al 30 giugno 2011
Valore di mercato degli immobili	349.831.000 euro al 30 giugno 2011

3. Eventi di particolare importanza verificatisi nel trimestre di riferimento

A) Andamento del mercato immobiliare¹

Lo scenario macroeconomico

L'andamento dei mercati immobiliari è strettamente legato alla *performance* economica nazionale e globale ed il quadro purtroppo non è rassicurante.

La recessione mondiale che si sperava fosse in fase di superamento in realtà è ancora molto acuta e con prospettive incerte.

Dopo una conclusione del 2010 caratterizzata da numerosi segnali di ottimismo, nella prima parte del 2011 l'economia mondiale ha subito un ulteriore rallentamento, nonostante un'espansione ancora consistente dei mercati emergenti, soprattutto Cina, India ed altri Paesi asiatici, ma anche Russia ed alcune nazioni dell'America Latina.

¹ Nomisma Osservatorio sul Mercato Immobiliare, 1 - 2011

Nella seconda parte dell'anno è la debolezza dei mercati finanziari e le difficoltà delle principali monete (euro in primis) a condizionare il futuro dell'economia reale.

Recentemente il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita del prodotto interno lordo mondiale, con ampie differenze tra le diverse aree geografiche. La Cina dovrebbe registrare un aumento a due cifre, seguita dall'India, mentre l'Europa e gli Stati Uniti dovrebbero segnare un incremento modesto, pari rispettivamente al 2% e 2,5%. Per l'Italia la revisione al ribasso è sotto l'1%. Una crescita lievemente più consistente è attesa per il 2012.

Il mercato immobiliare nel mondo

Il *trend* più positivo riguarda le principali nazioni asiatiche e l'America Latina, che tuttavia devono ancora affrontare numerosi problemi strutturali e non sono in grado quindi di guidare una ripresa a livello mondiale.

L'Australia è in fase di ripresa economica ma presenta ancora squilibri e carenze in alcuni segmenti, mentre gli Stati Uniti devono fare i conti con un mercato immobiliare ancora in crisi, con una domanda debole e un elevato livello di insolvibilità dei mutuatari.

Infine in Europa coesistono Paesi in difficoltà, concentrati nell'area meridionale, con nazioni caratterizzate da una decisa ripresa e ottime prospettive a breve termine, come Germania, Regno Unito e Paesi scandinavi.

Il primo semestre 2011 ha mostrato comunque una ripresa in tutti i Paesi. Dopo tre anni consecutivi di forte calo, l'anno si dovrebbe concludere con il segno positivo anche per la Spagna, sebbene si tratti di una ripresa inferiore rispetto a quella degli altri Paesi.

Il 2011, nel complesso, dovrebbe registrare un aumento del fatturato del 2,3% nei cinque Paesi più importanti, mentre la crescita dovrebbe raggiungere il 2,9% a livello di Unione Europea, con circa 994 miliardi di euro.

Tra i principali Paesi europei l'andamento migliore riguarda la Francia che dovrebbe vedere una crescita del fatturato in tutti i segmenti di mercato, con punte intorno al 7,7% nel comparto industriale.

Buone le previsioni per la Gran Bretagna, che dovrebbe registrare un aumento medio del 2,8%, mentre la Germania rileverà una crescita più modesta, dopo un 2010 nettamente migliore rispetto agli altri Paesi. Per la prima volta negli ultimi cinque anni non dovrebbero emergere segni negativi in nessun Paese e per nessun comparto.

Le previsioni per gli ultimi mesi del 2011 e per il primo semestre 2012 in Europa sono le seguenti per i vari comparti dell'immobiliare.

Il **mercato residenziale** sta attraversando una fase di stabilizzazione nella maggior parte delle piazze, sebbene debbano essere ancora compiuti progressi importanti per raggiungere una

situazione di reale equilibrio. Il *gap* tra aree geografiche e segmenti di mercato è sempre più ampio.

In generale, i due elementi chiave per la ripresa dei mercati nazionali sono costituiti dall'accesso al credito, anche in considerazione dell'elevato livello di indebitamento delle famiglie e dal *trend* dei prezzi, condizionato dalla domanda e dall'attività edilizia.

Nei prossimi mesi si assisterà ad una carenza di offerta e, dunque, ad un vistoso aumento delle quotazioni nei Paesi, come la Germania, in cui la domanda di prodotti nuovi di alto livello è in forte aumento, mentre l'offerta è scarsa a causa della modesta attività edilizia degli ultimi anni.

In Italia, nonostante il forte *stock* di prodotto nuovo invenduto (circa 200 mila alloggi), il mercato stenta a ripartire e si mantiene stazionario, a causa delle incertezze complessive del sistema economico.

Nel comparto terziario/uffici i prossimi due anni saranno caratterizzati da una vistosa contrazione dell'attività edilizia. Il 2011 si dovrebbe chiudere con un calo dell'offerta immessa sul mercato rispetto all'anno precedente, anche perché i progetti iniziati nel periodo positivo di mercato sono ormai conclusi. Il *trend* dovrebbe mantenersi stabile fino al 2013, per l'effetto combinato delle difficoltà di finanziamento e della scarsa disponibilità dei promotori ad affrontare un tasso di rischio piuttosto elevato. Fanno eccezione i pochi mercati in cui la ripresa ha creato le premesse per l'inizio di un nuovo ciclo di sviluppo.

A Londra, ad esempio, un elevato volume di offerta sarà immesso sul mercato nel biennio 2013-2014.

Andamento discreto per le grandi città italiane dove la scarsa offerta "di nuovo" ha mantenuto nel complesso stabile il mercato.

La crisi del mercato del lavoro, l'elevato indebitamento ed il ridotto potere di spesa esercitano una forte pressione anche sul settore immobiliare commerciale, caratterizzato da differenze tra le diverse aree geografiche.

Il *gap*, invece, tende a ridursi per quanto riguarda il livello degli spazi. Fatta eccezione per un ristretto numero di immobili di lusso toccati solo marginalmente dalla crisi, le quotazioni estremamente elevate raggiunte dagli spazi primari spingono una fetta consistente della domanda a rivolgersi verso immobili di seconda fascia. Dopo un anno di calo, il 2011 registra una sensibile ripresa dell'attività edilizia con riferimento alla grande distribuzione. L'anno si dovrebbe concludere con un volume di offerta immesso sul mercato superiore di un terzo rispetto all'anno precedente. Il mercato italiano si trova in linea con quelli europei, con una crescita attesa in particolare nelle zone del sud.²

² Scenari Immobiliari "Outlook 2012"

In Italia

In Italia il mercato degli **uffici** tra la fine del 2010 e la prima parte del 2011 ha superato la fase più difficile della crisi. I numeri complessivi indicano un miglioramento negli scambi e, pur in un quadro di stabilità, incrementi dei canoni in alcune zone.

La realtà del mercato è molto diversificata. Mentre a Milano e Roma il mercato ha ripreso a crescere negli scambi soprattutto nei distretti centrali e terziari, nelle altre città ci sono pochi movimenti. Nei capoluoghi medi e piccoli invece il mercato è praticamente fermo, salvo attività della pubblica amministrazione locale o nazionale.

Nel dettaglio, secondo i dati dell'Agazia del Territorio³ sul secondo trimestre 2011, si registra un incremento delle compravendite mediamente pari al +4% rispetto al secondo trimestre del 2010. Risulta particolarmente elevato al Centro +12,1% e al Nord +7,7%; il Sud in controtendenza registra una diminuzione del -12,6%.⁴

La domanda cerca immobili di classe A, ben posizionati, ma non è disponibile a pagare "premi" rispetto ai valori medi di zona. Questo porta al recupero da classe C a B. Il sostanziale blocco di attività dei fondi immobiliari e degli investitori esteri ha frenato le nuove iniziative ed ha tolto liquidità all'intero sistema terziario. I pochi interventi pubblici non hanno compensato l'assenza dei privati.

La crisi economica ha colpito in modo particolare il comparto degli **immobili industriali** in Italia, soprattutto nel comparto dell'usato. Meglio il **comparto logistico**, per il quale il *trend* si conferma positivo nel corso del primo semestre 2011.

Sul lato della movimentazione delle merci infatti il comparto è stimolato dall'aumento delle esportazioni cresciute del 18,4% nel primo trimestre 2011 rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Inoltre, si registra un leggero incremento della terziarizzazione dei servizi logistici da parte delle aziende produttrici anche di piccole dimensioni. Infine, si assiste ad una riorganizzazione della propria rete da parte di alcuni operatori, che di fronte alla necessità di ridurre i costi, diminuiscono lo spazio utilizzato (o in alternativa si collocano in centri più grandi, ma multiclienti) e si spostano verso aree economicamente più vantaggiose.

Il **settore commerciale** è quello che ha subito in modo meno pesante gli effetti della recessione mondiale ed è stato anche quello che ha mostrato i primi segnali di ripresa, pur in

³ I dati delle compravendite pubblicati dall'Agazia del Territorio si riferiscono al numero di unità immobiliari compravendute, per ciascun trimestre, desunte dalle note di trascrizione degli atti di compravendita registrati presso gli Uffici di Pubblicità Immobiliare dell'Agazia del Territorio.

⁴ Agazia del Territorio- Osservatorio Immobiliare II trimestre 2011

un contesto ancora molto difficile. Le transazioni tendono a concentrarsi soprattutto sulle grandi superfici o sui centri commerciali. Le piccole e medie superfici, invece, hanno una quota minoritaria. Si avverte un maggiore interesse da parte degli investitori, soprattutto internazionali, che si focalizzano prevalentemente su *shopping center* con un elevato livello di ricavi. Fanno ben sperare in un andamento positivo del comparto i numerosi progetti in corso di realizzazione (2011-2015).

Infine un cenno anche al **comparto residenziale** in Italia anche se non è di diretto e specifico interesse per quanto riguarda il Fondo in questione.

Il numero di compravendite è consolidato intorno alle 600 mila con lievi variazioni da un trimestre all'altro. Il livello medio dei prezzi è quest'anno collocato a -0,8% rispetto allo scorso anno, ma con ampie oscillazioni. Nelle zone centrali le quotazioni sono salite nell'ultimo anno, così come in generale nelle città rispetto ai piccoli centri.

La pressione della domanda sul mercato rimane consistente, soprattutto nelle fasce dei lavoratori immigrati e dei giovani che vorrebbero abitare fuori dal nucleo familiare. Il divario tra capacità di spesa delle famiglie più deboli e il prezzo di accesso al bene casa rende assai critica questa progettualità. Il sistema del credito è tornato agli anni novanta con una percentuale di mutuo sul valore del bene non superiore al 50%. L'insolita e per certi versi forzata distanza che separa le famiglie e l'acquisto della casa è emersa in maniera potente nelle ultime rilevazioni degli Istituti di ricerca da cui emerge una propensione all'investimento immobiliare attestata su livelli minimi e una dipendenza da mutuo decisamente marcata. Venendo a mancare sul mercato residenziale il segmento di famiglie a reddito medio basso (segmento che ha sostenuto il mercato negli anni di forte crescita), il ridimensionamento è inevitabile.

Per quanto concerne il mercato delle seconde case, dopo il calo del 5,6% dello scorso anno il 2011 è caratterizzato da una forte ripresa e l'anno si potrebbe concludere con una crescita vicina al 6% contro una media del 3,2% a livello europeo.

B) Operazioni di finanziamento

Alla data del 30 settembre 2011 l'indebitamento complessivo del Fondo Delta, pari a 148.581.386 euro, è composto come di seguito.

Finanziamento Forte Village

Il contratto di finanziamento "Forte Village" è stato sottoscritto dal Fondo nell'anno 2007 al fine di acquisire il complesso turistico-alberghiero denominato "Hotel Forte Village Resort", sito in Santa Margherita di Pula (CA).

Il rimborso "bullet" previsto nel suddetto contratto doveva essere effettuato in un'unica soluzione alla data del 18 febbraio 2012, data di scadenza fissata a seguito della proroga di un anno della durata del Fondo Beta (altro Fondo interessato all'investimento con una quota di comproprietà del 27% dell'immobile). In data 9 settembre 2011, i tre Fondi coinvolti nel coinvestimento del Forte Village (Fondo Beta, Fondo Delta e Fondo Gamma) hanno richiesto alla Banca Agente Unicredit S.p.A., ai sensi del contratto di finanziamento in essere, la proroga del finanziamento fino al 18 febbraio 2014, agli stessi termini, in seguito all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione, in data 29 luglio 2011, del periodo di grazia relativamente al Fondo Beta. Tale proroga è stata accettata dalla Banca Agente in data 9 novembre 2011.

A fronte del suddetto finanziamento, il Fondo si è impegnato a rispettare una serie di *covenant* finanziari, tra i quali l'obbligo di garantire che ad ogni data di calcolo il *loan to value* ("LTV") non superi la soglia del 60%. Il LTV è dato dal rapporto tra la somma degli utilizzi delle *tranche* erogate e non ancora rimborsate ed il valore della quota dell'immobile di competenza del Fondo Delta, alle relative date di calcolo (30 giugno - 31 dicembre).

In data 27 settembre 2011 il Fondo ha provveduto al rimborso del debito per un ammontare di 738.193 euro, ai fini del rimborso del 50% dell'Eccesso di Cassa (così come previsto dal contratto di finanziamento).

Alla luce di tale rimborso il debito residuo del Fondo al 30 settembre 2011 risulta essere di 60.443.495 euro.

A fronte del contratto di finanziamento relativo all'investimento nel Forte Village, allo scopo di coprirsi da eventuali oscillazioni del tasso di interesse variabile, il Fondo ha stipulato un contratto di copertura "*interest rate swap*" il cui valore nozionale alla data del 30 settembre 2011 risultava essere di 61.793.896,15 euro (il 102,23% del finanziamento medesimo).

Tale contratto prevede il pagamento da parte del Fondo di un *fixed rate* del 4,53% annuo e l'incasso di un tasso variabile pari all'Euribor 6 mesi; la scadenza è fissata alla data del 18 febbraio 2013.

Finanziamento "Via Quaranta"

Nel corso dell'esercizio 2009, in occasione dell'acquisizione dell'immobile sito in Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40, il Fondo si è accollato la residua quota di mutuo contratto dalla parte venditrice con UniCredit Banca d'Impresa S.p.A. (ora Unicredit S.p.A.) per 5,5 milioni di euro.

Tale finanziamento prevede un piano di ammortamento a decorrere dal 30 giugno 2010, data in cui è stato effettuato il rimborso della prima quota capitale. A seguito dei rimborsi

effettuati con cadenza semestrale l'importo del debito ammonta, alla data del 30 settembre 2011, a 2.281.796 euro.

A fronte del suddetto finanziamento, il Fondo Delta corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso Euribor più uno spread di 60 *basis point*. Il finanziamento ha periodi di interessi di sei mesi e scade il 30 giugno 2012.

Finanziamento "Multisala"

In occasione dell'acquisizione, avvenuta in data 29 dicembre 2009, del portafoglio immobiliare costituito da 5 multisala cinematografiche ubicate a Bologna, Livorno, Salerno, Torino e Torri di Quartesolo (VI), è stato stipulato un contratto di finanziamento per un importo massimo di 39 milioni di euro, suddiviso tra UniCredit Corporate Banking S.p.A. (ora Unicredit S.p.A.) e Banca IMI S.p.A..

A fronte del suddetto finanziamento, il Fondo Delta corrisponde interessi sulla somma erogata al tasso Euribor più uno spread di 250 *basis point*. Il finanziamento ha periodi di interessi di sei mesi e scade il 30 settembre 2014.

Tale finanziamento prevede un piano di ammortamento a decorrere dal 30 giugno 2010, data in cui è stato effettuato il rimborso della prima quota capitale. A seguito dei rimborsi effettuati con cadenza semestrale l'importo del debito ammonta, alla data del 30 settembre 2011, a 28.442.000 euro.

Finanziamento "Veneto Banca"

In data 22 aprile 2010 IDeA Fimit SGR, per conto del Fondo Delta, ha contratto un finanziamento con Veneto Banca S.p.A. i cui principali termini sono:

- importo: 15 milioni di euro;
- erogazione in unica soluzione contestuale alla stipula e rimborso mensile della quota capitale;
- scadenza del finanziamento: 60 mesi;
- tasso di interesse: per i primi tre anni tasso fisso al 4,25%, successivamente Euribor di periodo con un margine di 300 *basis point* per anno;
- commissione di istruttoria: 1% sull'intero importo del finanziamento, da corrispondersi alla data di sottoscrizione del relativo contratto;
- costo delle perizie tecniche a carico del mutuatario;
- garanzia: iscrizione ipotecaria sui complessi turistico-alberghieri di proprietà del Fondo siti nei Comuni di Maracalagonis, Cutro e Montesilvano; cessione del credito derivante dai contratti di locazione dei 3 complessi immobiliari ipotecati.

Alla luce dei rimborsi effettuati fino al 30 settembre 2011, il debito residuo di tale finanziamento risulta pari a 11.067.859 euro.

Finanziamento "Solengo"

In data 29 dicembre 2010 il Fondo, in occasione dell'acquisto di tre immobili a destinazione multisala cinematografica, situati nei comuni di Silea (TV), Limena (PD) e Parma, al fine di supportare parte del fabbisogno finanziario connesso all'acquisizione di tali immobili, in pari data ha stipulato un contratto di finanziamento con Banca IMI S.p.A., in qualità di banca agente e finanziatrice, e Unicredit S.p.A., in qualità di banca finanziatrice.

Le principali caratteristiche di tale finanziamento sono:

- importo: 46.346.236 euro;
- erogazione in unica soluzione contestuale alla stipula e rimborso rateizzato a partire dal 31 dicembre 2013;
- scadenza del finanziamento: 31 dicembre 2015 con possibilità di proroga al 31 dicembre 2016;
- tasso di interesse: Euribor a 6 mesi con un margine di 130 *basis point* per anno.

Alla data di chiusura del presente Resoconto intermedio di gestione la leva finanziaria utilizzata dal Fondo risulta essere pari al 42,47% del valore di mercato dei beni immobili alla data del 30 giugno 2011.

C) Contratti di locazione

Al 30 settembre 2011 risultano in essere 14 contratti di locazione, tutti riferiti a conduttori privati. Di questi, 4 hanno ad oggetto i complessi "Calaserena Village", "Serena Majestic Hotel & Residence", "Serenè Village" e "Forte Village". I restanti 10 contratti in essere hanno ad oggetto i seguenti immobili: l'immobile sito in Milano, Via Quaranta n. 40, locato in virtù di 2 contratti di locazione e gli 8 immobili a destinazione multisala cinematografica, locati in virtù di 8 differenti contratti di locazione. Con riferimento a questi ultimi, si segnala che 3 contratti di locazione sono riferiti a 3 immobili ad uso multisala cinematografica ubicati nei comuni di Silea (TV), Limena (PD) e Parma ed entrati nel perimetro del Fondo il 29 dicembre 2010.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni locative in essere alla data del 30 settembre 2011 risulta di 24,7 milioni di euro, sostanzialmente costante rispetto al dato rilevato al 30 giugno 2011.

D) Crediti verso locatari

L'importo complessivo dei crediti verso i locatari del Fondo per fatture emesse, al netto dei debiti verso i locatari e dei crediti per la fatturazione anticipata effettuata nei confronti del conduttore Bluserena S.p.A., alla data del 30 settembre 2011 è di 3,61 milioni di euro, di cui 1,66 milioni per fatture scadute da oltre 30 giorni.

Si precisa che nel corso del mese di ottobre 2011 sono stati incassati 1,56 milioni di euro, tutti relativi alle precedenti fatture scadute da più di 30 giorni.

E) Politiche di investimento e disinvestimento

Come meglio descritto nella relazione semestrale al 30 giugno 2011, il 19 maggio 2011 il Fondo Delta ha venduto per 15,5 milioni di euro l'immobile sito in Bari, Via Adolfo Omodeo n. 51, denominato "Grand Hotel Ambasciatori". Il prezzo di cessione era in linea con il valore dell'immobile iscritto nell'ultimo rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2010 ed ha consentito al Fondo di realizzare una plusvalenza rispetto al valore di acquisto pari a circa 2,1 milioni di euro.

Le operazioni di dismissione del Grand Hotel Ambasciatori e di acquisizione del portafoglio composto da 3 immobili ad uso multisala cinematografica siti in Limena (PD), Silea (TV) e Parma, perfezionata il 29 dicembre 2010, hanno incrementato la redditività del Fondo e consentito di rientrare nei limiti di concentrazione degli investimenti in un unico *asset* previsti dalla normativa vigente aumentando il valore dell'attivo.

La SGR con riferimento alle politiche di investimento e disinvestimento proseguirà nell'attività di gestione professionale e valorizzazione del Fondo, al fine di accrescere il valore iniziale delle quote e ripartire tra i partecipanti il risultato netto derivante sia dalla gestione, sia dallo smobilizzo degli investimenti.

F) Manutenzioni straordinarie (capex)

Manutenzioni straordinarie aventi ad oggetto i complessi "Calaserena Village", "Serena MajesticHotel & Residence" e "Serenè Village"

Come riportato nei precedenti rendiconti contabili ciascuno dei contratti sottoscritti con la Bluserena S.p.A. per i 3 complessi alberghieri prevede che la proprietà si renda disponibile affinché siano effettuati, a proprie spese, interventi di ristrutturazione finalizzati al miglioramento funzionale e qualitativo degli immobili oggetto della locazione per un importo totale complessivo di 10 milioni di euro a fronte di un incremento del canone di locazione annuo.

Al 30 settembre 2011 il conduttore Bluserena S.p.A. ha comunicato di aver realizzato i restanti interventi (come da originario programma di interventi concordato), per complessivi 2,5 milioni di euro, che hanno avuto lo scopo di rinnovare e riqualificare il complesso alberghiero Serena Majestic Hotel & Residence innalzando il livello qualitativo del soggiorno offerto ai clienti ed intervenendo sugli aspetti estetici e funzionali delle camere.

G) Partecipazioni

Il Fondo Delta, in data 31 marzo 2010, nell'ambito dell'operazione di acquisto del cinema multiplex sito nel Comune di Torino e facente parte del complesso denominato "Parco Commerciale Dora", ha acquisito una partecipazione nella società Parco Dora S.r.l. al valore nominale pari a 6.401 euro. La menzionata società consortile ha lo scopo, tra l'altro, di promuovere tutte le iniziative utili e necessarie allo sviluppo delle attività già presenti nel parco commerciale, curare l'amministrazione e la conservazione delle parti comuni ed assumere in nome proprio e per conto dei consorziati tutti i contratti necessari al funzionamento del suddetto parco.

Il valore della partecipazione era pari a 6.401 euro al 30 giugno 2011.

H) Andamento del valore della quota sul mercato



Il Fondo ha aperto il trimestre il 1° luglio con una quotazione in Borsa di 47,29 euro per quota ed ha chiuso il 30 settembre con una quotazione di 43,89 euro.

Il valore massimo è stato raggiunto il 20 luglio con un valore di 50,7 euro per quota che è stato anche il valore massimo raggiunto dal Fondo Delta da quando è stato quotato nel 2009.

Il valore minimo del periodo, di 42,3 euro per quota, è stato raggiunto il 15 settembre.

La media degli scambi è stata di 1.832 quote giornaliere, con un incremento del 126% rispetto ai volumi scambiati lo scorso anno nello stesso periodo di riferimento.

l) Altre informazioni

Relazione Semestrale al 30 giugno 2011

Si evidenzia che in data 29 luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione semestrale al 30 giugno 2011 del Fondo Delta.

Legge del 12 luglio 2011 n. 106

La legge n. 106 del 12 luglio 2011 che ha convertito, con modificazioni, il decreto legge 13 maggio 2011 n. 70 ha apportato importanti modifiche all'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010 (convertito dalla legge 30 luglio 2010 n. 122). Di seguito le principali modifiche apportate dalla legge n. 106 del 12 luglio 2011:

- è abrogato il comma 2 dell'art. 32 del decreto legge n. 78 del 31 maggio 2010, che demandava ad un decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze l'individuazione delle disposizioni di attuazione delle modifiche al TUF contenute nel comma 1;
- è modificato il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari in funzione della natura e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare:

1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'attuale regime di tassazione alcune categorie di investitori: lo Stato e gli enti pubblici, gli OICR italiani, le forme di previdenza complementare ed enti di previdenza obbligatoria, le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, tutti i soggetti e i patrimoni appena 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 *White List*, gli enti che perseguano le finalità previste dalle legge sulle fondazioni bancarie, le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, le società o i veicoli contrattuali partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti appena indicati;
2. sono soggetti a tassazione per trasparenza e, quindi, a prescindere dalla percezione dei proventi, le persone fisiche, le società, i veicoli contrattuali e gli enti

diversi da quelli indicati nel precedente punto 1 che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo;

3. sono in ogni caso, soggetti a tassazione con aliquota del 20% i proventi percepiti da soggetti non residenti, diversi da quelli indicati al punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo.

Relativamente alle quote detenute al 31 dicembre 2010 da parte degli investitori indicati nei punti 2 e 3 è dovuta dai partecipanti un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d'imposta.

Per i fondi che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano tra i propri partecipanti almeno uno dei soggetti indicati nei punti 2 e 3 è prevista la possibilità di disporre la liquidazione del Fondo entro il 31 dicembre 2011, previa applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP pari al 7% del valore netto del Fondo risultante al 31 dicembre 2010. La liquidazione non può durare più di 5 anni e sui risultati della gestione del Fondo si applica un'imposta sostitutiva del 7%. Sono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell'art. 32, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

Sempre sul piano fiscale, è inoltre previsto che l'esenzione dalla ritenuta sulle distribuzioni di proventi dei fondi immobiliari, relativi a periodi successivi al 31 dicembre 2009, a investitori esteri sia mantenuta esclusivamente per i proventi percepiti da Fondi Pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, nonché per quelli percepiti da Enti od Organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da Banche centrali o da Organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

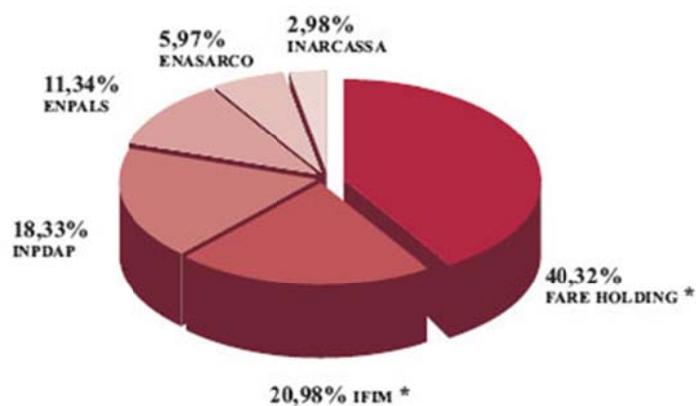
Le modalità di attuazione del regime fiscale introdotto saranno definite da un provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate.

Operazione di fusione IDeA FIMIT SGR S.p.A

In data 26 settembre 2011, a rogito del Notaio Giovanni Giuliani di Roma, rep. n. 57.962 racc. n. 20.783, e con efficacia dal 3 ottobre 2011 si è perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione di FARE SGR in FIMIT SGR ed è stata attribuita alla società scaturente dalla fusione la nuova denominazione sociale di "IDeA FIMIT – Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni"; IDeA FIMIT è la prima SGR immobiliare italiana indipendente, con circa 9

miliardi di euro di masse in gestione e 20 fondi gestiti, di cui 5 quotati, posizionandosi come uno dei principali interlocutori presso investitori istituzionali italiani e internazionali nella promozione, istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi.

L'assetto societario di IDEA FIMIT è il seguente:



*Società controllate da DeA Capital S.p.A. (Gruppo De Agostini), rispettivamente al 70% (FARE HOLDING) e al 58,31% (IFIM).

4. Eventi rilevanti verificatisi successivamente alla chiusura del trimestre

Non vi sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre da segnalare.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Avv. Paolo Crescimbeni