

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

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2017

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota Integrativa**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dall'avvio operativo alla data della presente Relazione**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

**Nota illustrativa alla
Relazione semestrale al 30 giugno 2017**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	14
A. IL FONDO DELTA IN SINTESI	14
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	16
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	17
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	18
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELLE ATTUAZIONI DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	23
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	23
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	24
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	25
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	27
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL PERIODO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	27
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	28
8. ALTRE INFORMAZIONI	29

Nota illustrativa

La Relazione semestrale del Fondo “Delta Immobiliare – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso” (di seguito “Delta” o il “Fondo”) è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed integrazioni recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione patrimoniale, di una Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa. Da marzo del 2009 il Fondo è quotato sul Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) di Borsa Italiana S.p.A., segmento dei Fondi Chiusi (MTA).

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 Provvedimento.

1. Andamento del Mercato Immobiliare

Lo scenario macroeconomico

Nonostante un calo temporaneo nella crescita globale del Prodotto Interno Lordo (PIL) durante il primo trimestre del 2017, il ritmo dell’attività economica mondiale è rimasto sostenuto e dovrebbe continuare a rafforzarsi. Per le economie avanzate si prevede una moderata espansione basata sul costante sostegno delle politiche monetarie e di bilancio, mentre, per quanto riguarda le economie emergenti, le prospettive sono sostenute dalla tenuta della dinamica espansiva di Cina e India e dall’aumento dell’attività atteso nei paesi esportatori di materie prime.

Tuttavia l’incertezza che caratterizza lo scenario di base delle proiezioni per l’attività globale si mantiene elevata. Tra i principali rischi si possono menzionare: una diffusione di politiche commerciali protezionistiche; un inasprimento disordinato delle condizioni di finanziamento a livello globale, che potrebbe interessare in particolare le economie emergenti più vulnerabili; possibili turbolenze associate al processo di riforma e liberalizzazione in Cina; infine, possibile volatilità derivante dalle incertezze politiche e geopolitiche, incluse quelle riguardanti le future relazioni fra il Regno Unito e l’Unione Europea. D’altra parte è possibile che il miglioramento del clima di fiducia dei consumatori e delle imprese si traduca in una ripresa più rapida del previsto dell’attività economica e del commercio nel breve periodo.

Il calo recente dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime dovrebbe attenuare le pressioni inflazionistiche a breve termine e, successivamente, la lenta diminuzione della capacità inutilizzata a livello globale dovrebbe sostenere l’inflazione di fondo¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale, rilasciate ad aprile, di crescita del PIL mondiale per il biennio 2017-2018, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso ottobre.

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2017

Crescita del PIL a livello mondiale

Variazioni percentuali

	Dati Consumtivi		Stime aprile 2017		Differenza da stime gennaio 2017	
	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Mondo	3,4	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
Paesi avanzati	2,1	1,7	2,0	2,0	0,1	0,0
Giappone	1,2	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Regno Unito	2,2	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Stati Uniti	2,6	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Area Euro	2,0	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
Italia	0,8	0,9	0,8	0,8	0,1	0,0
Paesi Emergenti	4,2	4,1	4,5	4,8	0,0	0,0
Russia	-2,8	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Cina	6,9	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
India	7,9	6,8	7,2	7,7	0,0	0,0
Brasile	-3,8	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2017

Nel primo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato una crescita pari al 2,3% in termini trimestrali annualizzati, in miglioramento rispetto al trimestre precedente (2,0%). All'interno dell'Area, anche la Germania ha registrato un aumento del PIL, sempre in termini trimestrali annualizzati, pari al 2,4% (1,7% nel trimestre precedente), mentre il PIL della Francia ha avuto un lieve rallentamento aumentando dell'1,8% (1,9% nel trimestre precedente)².

Le misure di politica monetaria della Banca Centrale Europea (BCE) continuano a preservare condizioni di finanziamento favorevoli, necessarie ad assicurare una convergenza durevole dei tassi di inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2% nel medio termine.

Nella riunione di politica monetaria dello scorso 8 giugno, il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di confermare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale³ e sui depositi *overnight* delle banche presso la BCE rispettivamente pari allo 0,00% allo 0,25% e al -0,40%.

Per quanto concerne le misure non convenzionali di politica monetaria, il Consiglio Direttivo ha confermato l'intenzione di condurre acquisti netti nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) all'attuale ritmo mensile di 60 miliardi di euro sino alla fine di dicembre 2017, o anche oltre se necessario, e in ogni caso finché non risconterà un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi, coerente con il proprio obiettivo di inflazione⁴.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a 10 anni è risultato, nella media di aprile, pari a 2,30% negli USA (2,29% nel mese precedente), a 0,38% in Germania (0,25% nel mese precedente) e 2,20% in Italia (2,27% nel mese precedente e 1,53% dodici

² Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

³ Strumento utilizzato dalla Banca Centrale Europea per fornire liquidità a brevissimo termine (un giorno) agli Istituti di Credito in cambio di garanzie

⁴ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 4, giugno 2017

mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è posizionato, nella media di maggio, sui 182 punti base⁵.

Con riferimento all'Italia, nel primo trimestre 2017, il PIL è aumentato dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,2% nei confronti dello stesso periodo dello scorso anno.

Dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,5% dei consumi finali nazionali e un calo dello 0,8% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,7% e le importazioni dell'1,6%⁶.

A maggio 2017 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 negativa del 4,9% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Al contrario, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un aumento del 5,6% rispetto al mese di gennaio 2017, in particolare il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 3,0%, nel settore delle costruzioni del 6,4%, nel settore dei servizi di mercato del 3,3% e nel settore del commercio al dettaglio del 3,3%⁷.

Il tasso di disoccupazione registrato ad aprile 2017 è diminuito rispetto al mese precedente attestandosi all'11,1% (11,8% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), invece, è rimasta invariata al 34,0% rispetto al mese precedente (37,0% un anno prima). Il tasso di occupazione è rimasto pressoché invariato al 57,9% (57,1% un anno prima).

Nello stesso mese sia l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie che la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie hanno registrato un aumento rispettivamente pari allo 0,2% e al 2,4%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,4% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando la ripresa del mercato dei mutui⁸.

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2017 gli investimenti istituzionali diretti in immobili non residenziali in Europa si sono attestati a 56,1 miliardi di euro, dato pressoché in linea rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente nonostante l'incertezza legata alle elezioni in molti paesi dell'Unione Europea.

Buon inizio per Germania, Spagna e Svezia che registrano un trimestre *record*. La Germania ha avuto la *performance* migliore con un volume d'investimenti nel primo trimestre pari a 12,6 miliardi di euro, in aumento del 49% rispetto allo stesso periodo dell'anno 2016. Continua la rapida crescita degli

⁵ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2017

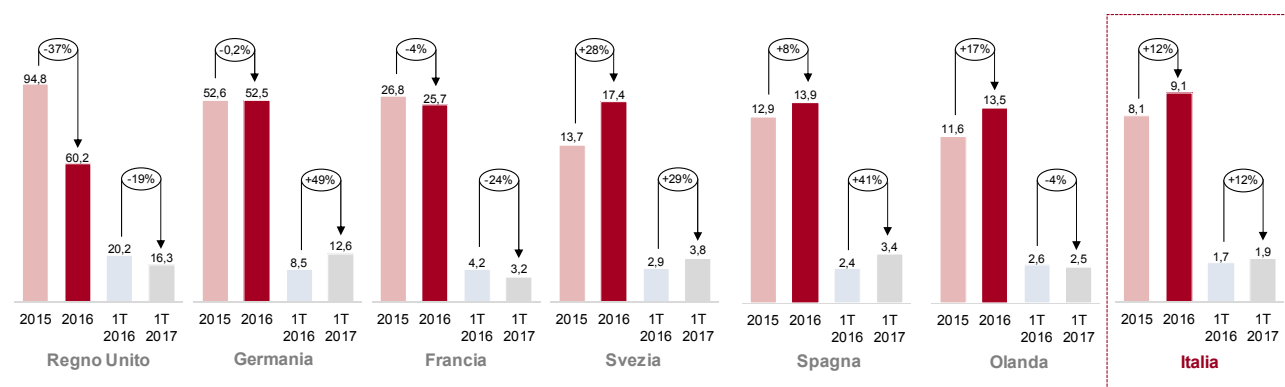
⁷ Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi

⁸ Fonte: ABI - Monthly Outlook, giugno 2017

investimenti in Spagna che, con un volume di transazioni pari a 3,4 miliardi di euro, ha registrato un incremento del 41% rispetto al primo trimestre dello scorso anno. La Svezia ha visto un incremento rispetto al 2016 del 29% chiudendo il primo trimestre dell'anno con 3,8 miliardi di euro di transazioni.

Al contrario, la Francia ha un volume basso d'investimenti in relazione ai livelli dello stesso periodo dell'anno precedente registrando nel primo trimestre del 2017 un volume di transazioni pari a 3,2 miliardi di euro, in ribasso del 24% sul primo trimestre dello scorso anno. Si ritiene tuttavia che il venir meno dell'incertezza legata ai risultati delle elezioni possa accrescere di molto i volumi nel corso del 2017. Per quanto concerne il Regno Unito il volume delle transazioni è stato pari a 16,3 miliardi di euro, in ribasso del 19% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Segnali di incoraggiamento arrivano però dal centro di Londra dove nel primo trimestre 2017 il volume degli investimenti a destinazione uffici è aumentato del 19% rispetto all'ultimo trimestre del 2016 (Figura 1)⁹.

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti, a livello europeo, il settore uffici ha visto una leggera contrazione, pari al 2% rispetto al primo trimestre del 2016, con un volume d'investimento di 23 miliardi di euro, circa il 41% del totale transato. Si riscontrano segnali positivi per quanto riguarda il *rent index*, in aumento del 1,8% rispetto ai primi tre mesi del 2016 soprattutto grazie al contributo positivo del mercato olandese e per il volume di assorbimento che nel primo trimestre del 2017, con 3,2 milioni di mq, ha fatto registrare il miglior risultato dal primo trimestre del 2008. L'assorbimento ha avuto un effetto positivo sul *vacancy rate* che ha continuato a contrarsi attestandosi al 9,12%¹⁰.

Il settore *retail* invece ha fatto registrare 12,9 miliardi di euro di transazioni nel primo trimestre del 2017, circa il 23% delle transazioni complessive ed in aumento del 20% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Diversamente, il settore industriale-logistico ha fatto registrare *performance* stabili rispetto al 2016 con 6,2 miliardi di euro di investimenti rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive.

⁹ Fonte: CBRE - European Investment Market Snapshot, Q1 2017

¹⁰ Fonte: CBRE - EMEA Offices, Q1 2017

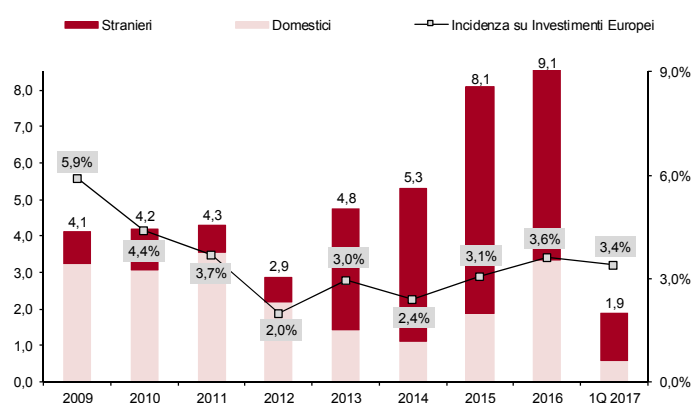
In ultimo, il settore turistico-ricettivo, con circa 4,3 miliardi di euro transati, circa il 7,7% del totale, ha registrato invece una *performance* negativa del 3%, tuttavia Germania, Italia e Spagna hanno segnato i loro livelli *record* con una crescita degli investimenti rispetto al primo trimestre del 2016 pari rispettivamente al 55%, 48% e 24%¹¹.

Il mercato immobiliare Italiano

Nel primo trimestre 2017 sono stati investiti poco più di 1,9 miliardi di euro nel mercato immobiliare italiano, una crescita del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Il capitale straniero è ancora protagonista, rappresentando il 67% degli investimenti totali del primo trimestre dell'anno, con 1,3 miliardi di euro investiti, in linea con i volumi dei primi tre mesi del 2016. Prosegue inoltre il miglioramento della componente domestica di capitale investito nel trimestre pari a circa 600 milioni di euro in aumento del 21% rispetto al primo trimestre del 2016 (Figura 2)¹².

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



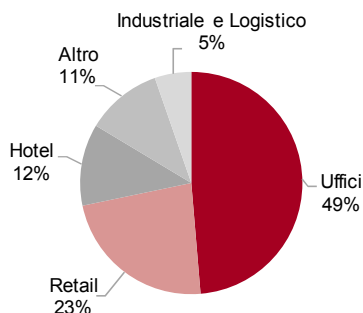
Fonte: rielaborazione Ufficio Studi IDeA FIMIT su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nel primo trimestre 2017 il settore degli uffici continua a rappresentare l'*asset class* preferita dagli investitori con circa 940 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto al primo trimestre del 2016. Segue la tipologia *retail* i cui investimenti hanno raggiunto una quota di 445 milioni di euro in diminuzione del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Il settore degli hotel si conferma in un momento di grande favore da parte degli investitori registrando transazioni in aumento del 48% rispetto al primo trimestre del 2016. La migliore *performance* è stata registrata dal settore della logistica che, con oltre 100 milioni di euro, ha triplicato il volume degli investimenti (Figura 3).

¹¹ Fonte: CBRE - Europe Hotel Investment, Q1 2017

¹² Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite non residenziali per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2017 (%)



Fonte: CBRE

Tra le più importanti transazioni registrate nel primo semestre dell'anno rientrano: l'acquisto/apporto di 6 immobili a prevalente destinazione d'uso uffici da parte del fondo Trophy Value Added gestito da IDeA Fimit SGR per un valore di 552,5 milioni di euro; la cessione da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ del 40% delle quote della Sicaf immobiliare, costituita a inizio anno con il conferimento del portafoglio locato a Telecom Italia, Credit Agricole Assurances e Edf Invest, per un valore equivalente a circa 620 milioni di euro di immobili; l'acquisto/apporto da parte di Ardian Real Estate di 6 immobili a destinazione uffici del fondo immobiliare Cloe gestito da Prelios SGR ad un prezzo di circa 300 milioni di euro; l'acquisto da parte Union Investment (gruppo DZ Bank) del centro commerciale "Le Befane" di Rimini di proprietà del fondo immobiliare CS Euroreal di Credit Suisse Asset Management, per un valore di 244,4 milioni di euro; l'acquisto da parte di Pegasus, un fondo immobiliare gestito da Kryalos Sgr e sottoscritto da York Capital Management, del V Palazzo Uffici per un valore pari a 180 milioni di euro, di proprietà di Unicredit Leasing ed attuale sede dell'Eni a San Donato Milanese; l'acquisto da parte di Amundi Real Estate Italia SGR del complesso immobiliare "I Tolentini" per un valore di circa 120 milioni di euro composto da cinque immobili di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., ubicati nel centro storico di Roma; l'acquisto da parte di Serenissima SGR attraverso il fondo immobiliare Rainbow del complesso turistico Nova Yardinia di Castellaneta Marina in provincia di Taranto per un valore di circa 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di TRIUVA Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH di un portafoglio di nove immobili *retail high street* italiani di Beni Stabili S.p.A. SIIQ per un controvalore di 120 milioni di euro, attraverso un nuovo fondo costituito e gestito da Savills Investment Management Italy; l'acquisto da parte del Fondo All Star, gestito da Kryalos Sgr, di un portafoglio composto da tre uffici appartenenti al gruppo Allianz a Milano siti in Piazza Velasca, Piazzale Lodi e Piazzale Loreto per un valore di 120 milioni di euro; l'acquisto da parte di Beni Stabili S.p.A. SIIQ di un portafoglio da 118 milioni di euro costituito da uffici bancari ceduto dal gruppo Credito Valtellinese attraverso un'operazione di *sale&leaseback*; l'acquisto da parte di Luxottica di un immobile a destinazione d'uso uffici situato a Milano in via San Nicolao per un valore di 114,5 milioni di euro; l'acquisto da parte di Hines dell'ex sede storica di Luxottica in via Cantù a Milano per un valore di 100 milioni di euro e infine l'acquisto da parte di Atlantica Properties di un immobile situato a Roma che un tempo è stato sede dell'INPS per un valore di 100 milioni di euro¹³.

¹³ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare - Deals

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 nei primi tre mesi dell'anno sono emersi segnali di irrobustimento, che hanno fatto registrare una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare il numero totale di compravendite registrate nel settore residenziale è pari a circa 122 mila, in aumento dell'8,6% rispetto al primo trimestre del 2016.

Per quanto concerne il settore non residenziale, rispetto allo stesso periodo del 2016, il settore terziario-commerciale ha registrato una *performance* positiva del 10,8% con 20.562 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono risultate positive e pari a 19,2%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 3,2%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate dell'11,5% ed infine quelle rientranti nelle categorie uffici pubblici, alberghi e pensioni, istituti di credito, cambio ed assicurazione e fabbricati costruiti o adattati un'attività commerciale hanno registrato un incremento del 38,1%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie mostra un rialzo degli scambi del 12,2% rispetto al primo trimestre del 2016 con un volume di compravendite pari a 2.329 unità. Infine le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate ammontano a 12.663 in aumento del 17,3% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno¹⁴.

Uffici

Nei primi tre mesi del 2017 in Italia gli investimenti in uffici hanno rappresentato circa il 49% del volume totale transato, pari a circa 940 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto ai circa 842 milioni di euro investiti nello stesso periodo dell'anno precedente.

L'interesse per gli immobili ad uso uffici nelle città di Milano e Roma rimane alto. Milano ha attratto oltre il 30% del totale investimenti Italia, con una prevalenza di transazioni che hanno riguardato immobili ad uso direzionale. La città di Roma, invece, è stata protagonista di un'importante transazione uffici per circa 80 milioni di euro relativo alla cessione ad un investitore istituzionale francese della sede di P&G in zona Europarco¹⁵.

A Milano, il valore degli investimenti nel settore direzionale è stato pari a 491 milioni di euro, in aumento di circa il 12% rispetto al primo trimestre del periodo precedente. Il dato inoltre non considera la quota della transazione di Fondo Cloe, composto da *assets* ad uso uffici per metà localizzati a Milano.

L'assorbimento nel settore direzionale a Milano nel primo trimestre dell'anno ha superato i 110.000 mq, dato più alto degli ultimi 15 anni e in aumento dell'89% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo del 2016.

¹⁴ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare - Statistiche I trimestre 2017 mercato residenziale e non residenziale

¹⁵ Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

Il risultato è dovuto a una serie di transazioni di notevole ammontare chiuse nel trimestre e concentrate prevalentemente nell'area di Porta Nuova.

Il *vacancy rate*, si attesta al 12,3% leggermente superiore al 12% registrato nell'ultima parte dello scorso anno.

Nel primo trimestre del 2017 risultano in costruzione oltre 269.000 mq di spazi ad uso uffici, in leggero aumento rispetto allo scorso trimestre. Di questi, il 54% riguarda progetti di carattere speculativo. Nonostante la mancanza di prodotto di qualità permane l'interesse da parte degli investitori per *assets value add* situati in posizioni centrali e da ciò ne consegue l'aumento delle ristrutturazioni in *location prime*.

Il canone *prime* nel Central Business District (CBD) è aumentato a 520 euro/mq/anno mentre è rimasto stabile nell'area di Porta Nuova, pari a 500 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime* e *secondary* nel primo trimestre del 2017 risultano ancora in contrazione pari rispettivamente a 3,50% e 5,25%¹⁶.

Il volume degli investimenti nel primo trimestre del 2017 del mercato direzionale di Roma è stato pari a circa 143 milioni di euro, in diminuzione del 15% rispetto all'ultimo trimestre del 2016. Il dato risulta comunque positivo nonostante sia inferiore ai circa 395 milioni di euro investiti nel primo trimestre del 2016 che includevano diverse transazioni non concluse nell'anno precedente.

I capitali di origine straniera hanno rappresentato il 63% del volume totale investito, in linea con il *trend* nazionale ma in controtendenza rispetto ai risultati dello scorso anno. Il mercato romano, storicamente dominato da investitori domestici, sta lentamente diventando attraente anche per investitori stranieri, meno diffidenti rispetto al passato.

Il livello di assorbimento, nel primo trimestre 2017, è pari a 53.439 mq, in crescita del 26% rispetto al trimestre precedente, e circa 2 volte e mezzo il volume dello stesso trimestre dello scorso anno. Si tratta del risultato migliore degli ultimi 10 anni.

Il *vacancy rate* è pari al 12,1%, in crescita rispetto al 9% registrato nell'ultima parte dello scorso anno in quanto la superficie rilasciata è stata maggiore di quella assorbita.

Per quanto concerne gli sviluppi, si hanno in *pipeline* circa 150.000 mq in costruzione/ristrutturazione con consegna prevista tra il 2017 ed il 2018.

I canoni *prime* nel CBD e nell'EUR restano stabili e rispettivamente pari a 400 euro/mq/anno e 330 euro/mq/anno.

Per quanto riguarda i rendimenti netti *prime*, nel primo trimestre del 2017, la destinazione d'uso uffici rimane stabile al 4% a Roma¹⁷.

¹⁶ Fonte: CBRE - Milano Uffici MarketView, Q1 2017

¹⁷ Fonte: CBRE - Roma Uffici MarketView, Q1 2017

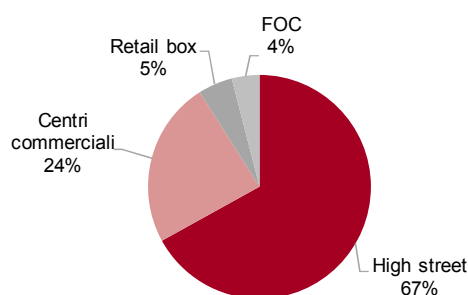
Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta del 2,3% per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Le stime per l'anno in corso prevedono un'ulteriore contrazione del prezzo degli immobili ad uffici dell'1,5% rimanendo in territorio negativo anche nel 2018 e 2019 in cui sono previste contrazioni rispettivamente pari allo 0,8% e allo 0,2%¹⁸.

Commerciale

Nei primi mesi del 2017, con circa 445 milioni di euro investiti, l'attività di investimento nel settore *retail* è risultata in contrazione del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Oltre il 50% del totale investito è stato rappresentato da capitali stranieri.

È proseguito il forte interesse per l'*high street* che, con quasi 300 milioni di euro, ha rappresentato circa il 67% del volume *retail* trimestrale, confermandosi come una delle *asset class* preferite dagli investitori, *core* e *core plus*, che non guardano più solo alle città di Milano e Roma ma anche a città secondarie con bacini ricchi che beneficiano di buoni flussi turistici.

Figura 4 – Investimenti trimestrali *retail* per tipologia di immobili (%)



Fonte: CBRE

Il settore *high street*, soprattutto nelle città di Milano e Roma, ha continuato ad essere il *target* di un numero crescente di *retailer* internazionali che scelgono di entrare nel mercato italiano, quali ad esempio Starbucks e Apple i cui *flagship* potrebbero essere inaugurati durante l'anno¹⁹.

Con riferimento alle altre tipologie di immobili *retail*, è proseguita l'attività di sviluppo con il completamento nel primo trimestre dell'anno di due progetti, il "Torino Outlet Village" di Settimo Torinese ed il Centro Commerciale "Adigeo" di Verona, per una *gross leasable area* (GLA) complessiva di 62.000 mq. Tale *trend* positivo è confermato anche all'inizio del secondo trimestre con le aperture del Centro Commerciale "Brinpark" in Puglia per una GLA di 17.000 mq e del *family destination outlet* di "DeltaPo" in Veneto per una GLA di 20.000 mq.

Per l'intero 2017 il volume totale del nuovo *stock* dovrebbe attestarsi intorno ai 210.000 mq di GLA, in contrazione rispetto al 2016. Ciò comunque non riflette una tendenza negativa ma conferma la maggiore

¹⁸ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

¹⁹ Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2017

selettività negli sviluppi. La *pipeline* per il biennio 2018-2019 rimane elevata, pari a circa 570.000 mq di GLA, di cui il 30% in costruzione.

Le maggiori transazioni di settore del primo trimestre del 2017 hanno riguardato l'acquisto da parte del Fondo Urania, gestito da Serenissima SGR, delle gallerie commerciali di Santa Caterina e Japigia entrambe ubicate a Bari di proprietà del Fondo quotato "Estense grande distribuzione" gestito da BNP Paribas SGR per circa 61,5 milioni di euro, l'acquisto da parte di Meyer Bergman dell'UPIM di Corso Buenos Aires a Milano per circa 55 milioni di euro e l'acquisto da parte del Fondo Core I, gestito da Coima SGR, di un portafoglio composto da 5 immobili *High Street Retail* situati in diverse città italiane di proprietà del gruppo Feltrinelli per circa 50 milioni di euro.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel 2016 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane si è ridotta dell'1,6% per gli immobili a destinazione d'uso commerciale. Le stime per l'anno in corso e per il 2018 prevedono un'ulteriore contrazione dei prezzi per gli immobili ad uso commerciale rispettivamente pari allo 0,9% ed allo 0,1%, mentre a partire dal 2019 si registrerà un'inversione di tendenza che porterà i prezzi ad aumentare dello 0,5%²⁰.

I rendimenti netti hanno mostrato una leggera contrazione nei mercati *prime* sia dei centri commerciali che del settore *high street* attestandosi rispettivamente al 4,90% e al 3,15%, al contrario, i rendimenti netti *prime* dei *retail park* rimangono stabili al 5,90%. In generale per tutti i segmenti i canoni *prime* sono rimasti stabili²¹.

Turistico - ricettivo

L'onda lunga delle buone *performance* del mercato immobiliare alberghiero europeo registrate nel 2015 si ripercuote sull'Italia all'incirca un anno dopo: il 2016 è stato per il comparto un anno florido, caratterizzato da una forte attrattività degli investimenti. Lo slancio del mercato turistico-ricettivo continua anche nel primo trimestre del 2017 raggiungendo circa 229,4 milioni di euro di investimenti, pari al 12% del totale trimestrale transato, in aumento del 48% rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dell'anno scorso²².

L'Italia presenta un numero di strutture ricettive più elevato rispetto ai principali Paesi europei. Predominano gli esercizi extralberghieri con una dinamica di incremento continua, soprattutto per i *bed & breakfast* (B&B). Tutte le tipologie extralberghiere hanno registrato una crescita significativa tra il 2004 ed il 2015: gli agriturismi sono aumentati di 8.224 esercizi, gli alloggi in affitto gestiti in maniera imprenditoriale sono cresciuti di 16.489 attività e i B&B ne hanno aggiunte 22.588, con una media di duemila attività ogni anno.

Secondo uno studio realizzato da Scenari Immobiliari, che ha preso in esame quaranta interventi riguardanti aperture, cambi di gestione e/o ristrutturazioni di strutture ricettive sparse lungo la penisola è

²⁰ Fonte: Nomisma - I Rapporto 2017 sul mercato immobiliare

²¹ Fonte: CBRE - Italia Retail MarketView, Q1 2017

²² Fonte: CBRE - Comunicato stampa del 4 Maggio 2017

emerso che la Lombardia e la Sicilia risultano le regioni in cui sono stati realizzati il maggior numero di interventi rispettivamente pari a nove e dieci. In particolare si segnalano l'apertura dell'Ibis Styles di Milano e Varese e le ristrutturazioni, sempre a Milano, del Novotel Milano Linate e dell'Hilton Milan. In Sicilia invece il Châteaux & Hôtels Collection entra come gestore di quattro piccole strutture storiche fuori dai circuiti classici del turismo. Rappresentativo della tipologia è Castel San Marco, con cinque *suite* in una dimora barocca del seicento e trenta casolari immersi nel verde, trasformato in quattro stelle lusso.

Segue il Lazio con sette interventi, dei quali tre consistono nell'apertura di "*design hotels*", un nuovo *trend* di prodotto in espansione. Le catene internazionali mostrano ancora interesse per la capitale con l'apertura di un nuovo Barcelò centrale, l'Occidental Aurelia, mentre Accor punta all'aeroporto con il marchio Mercure Rome Leonardo Da Vinci Airport. Un'altra catena di lusso, la Dorchester Collection, ha preso in gestione l'iconico Hotel Eden.

Nel 2016 il fatturato del mercato immobiliare alberghiero italiano è cresciuto del 14,3% rispetto al 2015, raggiungendo quota 2,4 miliardi di euro tra contratti di vendita o locazione. L'attrattività del comparto appare maggiore in confronto alla media europea, grazie a elementi distintivi, quali l'interesse delle catene per l'espansione sia nel settore lusso che *economy*, la ricchezza degli immobili da valorizzare, la presenza di *trophy asset* e le ampie possibilità di ulteriore sviluppo, con conseguente creazione di valore del territorio²³.

Tra le principali transazioni registrate nel primo semestre del 2017 rientrano l'acquisto da parte di Serenissima Sgr del complesso turistico Nova Yardinia situato a Castellaneta Marina per circa 120 milioni di euro e l'acquisto da parte di CDP Investimenti Sgr di cinque villaggi turistici per un valore complessivo di 92 milioni di euro, in particolare sono stati rilevati da TH Resorts le strutture di Marina di Pisticci (MT) e Marina di Sibari (CS) e da Valtur Group le strutture di Marina di Ostuni (BR), Marilleva (TN) e Pila (AO).

Fondi immobiliari

Il settore dei fondi immobiliari, in linea con quanto accade negli altri Paesi europei, conferma la ripresa dei mercati immobiliari e ne rappresenta un motore importante.

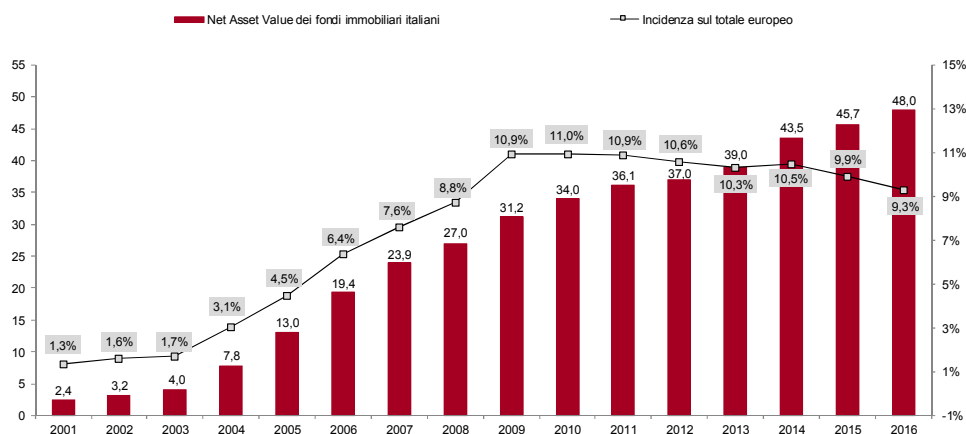
Nel corso del 2016 il *Net Asset Value* (NAV) dei fondi italiani è aumentato del 5% rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 48 miliardi di euro e le stime previste per l'anno in corso fanno prospettare un ulteriore incremento del 4,2%, di poco superiore alla crescita media europea attesa pari al 3,5%. Le prospettive potrebbero essere più positive rispetto a quanto previsto poiché a fianco degli operatori italiani sono attese società di gestione del risparmio di proprietà internazionale che utilizzano questo strumento per operare sul mercato nazionale.

²³ Fonte: Scenari Immobiliari – Rapporto sul mercato immobiliare alberghiero, Giugno 2017

Prosegue in Italia la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* e riservati che in cinque anni è sceso complessivamente da 30 a 25,5 miliardi di euro. A fine 2016 il LTV dei fondi riservati e *retail* si è attestato in media rispettivamente pari al 30% e al 22%²⁴.

L'Italia continua ad avere veicoli più piccoli, con un NAV medio di 120 milioni di euro, mentre negli altri Paesi europei il NAV varia dai 150 milioni di Spagna e Lussemburgo, ai circa 900 milioni di euro della Gran Bretagna, dove il 10% dei fondi supera i 3 miliardi di euro, mentre il 40% supera il miliardo di euro.

Figura 5 – Andamento del Net Asset Value dei fondi immobiliari italiani e dell'incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

La *performance* dei fondi europei, pari a circa il 2,9%²⁵, è in lieve aumento rispetto all'anno precedente, grazie soprattutto alla diminuzione del numero di veicoli con *performance* negative. Salvo un incremento dei fondi svizzeri, cresciuto dal 2,5% al 4,5%, non si registrano altre variazioni rilevanti. I fondi italiani si caratterizzano per rendimenti contenuti, pari allo 0,2%²⁶, in calo rispetto a un già modesto risultato dell'anno precedente.

Non sembra esistere una correlazione tra il rendimento e le dimensioni dei veicoli considerato che il rendimento dei primi dieci fondi è in linea con la media europea.

Sul fronte dell'*asset allocation*, le società di gestione si orientano sempre più verso il *turnover* dei patrimoni, per seguire le nuove esigenze dei mercati. Tra i mercati emergenti rientra soprattutto il residenziale con una quota pari al 10% del totale. I nuovi investimenti residenziali sono concentrati sull'attività di ristrutturazione, soprattutto nell'ottica di risparmio energetico e sulle residenze specializzate, in particolare per case studenti o *senior housing*²⁷.

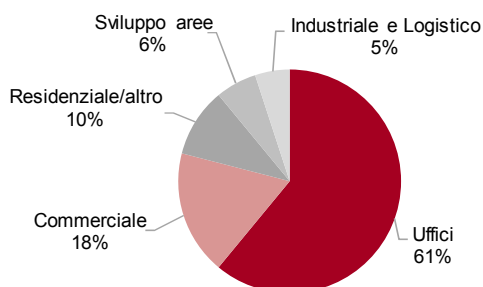
²⁴ *Loan to Value (LTV)* a dicembre 2016. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimoni. Per quanto concerne i fondi riservati è stato considerato un campione di fondi e per i fondi *retail* sono stati analizzati i 18 fondi attivi sul mercato nel corso del 2016

²⁵ *Return On Equity (ROE)* medio del settore, dicembre 2016. Il *ROE* è calcolato come rapporto tra utile conseguito e valore netto del fondo all'inizio dell'esercizio

²⁶ In Italia la *performance* rappresenta la media dei fondi *retail* e di un campione di fondi riservati

²⁷ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2017

Figura 6 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 31 dicembre 2016



Fonte: Scenari Immobiliari

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Delta in sintesi

Il Fondo istituito e gestito da IDeA FIMIT sgr S.p.A. (di seguito “IDeA FIMIT” o la “SGR”), è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 21 febbraio 2006 con una durata di 8 anni e 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.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di avvalersi del c.d. “Periodo di Grazia” prorogando la durata del Fondo al 31 dicembre 2017.

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data di Istituzione	21 febbraio 2006
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2017
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dall’11 marzo 2009
Depositario	BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano
Esperto Indipendente	Avalon Real Estate S.p.A.
Società di Revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale iniziale complessivo netto del Fondo	210.532.300 euro
Numero delle quote emesse alla data di avvio	2.105.323
Valore nominale iniziale delle quote	100 euro
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2017	180.896.179 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2017	85,923 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2017	173.515.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Delta dalla data di istituzione alla data della presente Relazione semestrale.

		Istituzione 21.02.2006	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	30.06.2017
Valore complessivo del Fondo ⁽¹⁾	(€/mln)	210.532	210.592	207.366	202.807	193.085	207.065	209.740	204.090	207.915	193.684	193.051	195.552	180.896
Numero quote	n.	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323	2.105.323
Valore unitario delle quote	(€)	100,000	100,028	98,492	96,331	91,713	98,353	99,624	96,940	98,757	91,997	91,697	92,884	85,923
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(€)	-	-	-	-	38,240	36,360	44,730	30,477	32,650	42,340	43,300	64,300	70,000
Valore degli immobili	(€/mln)	-	-	210,277	222,214	298,923	365,885	342,443	325,047	315,654	210,860	200,000	193,092	173,515
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(€/mln)	-	-	212,238	235,752	326,253	386,494	373,443	375,093	375,121	256,220	256,334	256,495	256,595
Patrimonio immobiliare	n. immobili	-	-	4	5	11	14	13	13	13	12	12	12	12
Mq. lordi	mq	-	-	78.927	107.237	229.937	330.028	301.718	301.718	301.718	269.218	269.218	269.218	269.218
Redditività lorda ⁽³⁾	(%)	-	-	4,00	5,72	3,99	5,14	6,62	6,81	6,03	6,33	6,33	6,38	3,17
Finanziamenti	(€/mln)	-	-	86,269	80,801	125,750	166,078	145,722	137,332	124,191	25,102	19,422	-	-
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	(%)	-	-	41,0	36,4	42,1	45,4	42,6	42,2	39,3	11,9	9,7	-	-
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	40,6	34,3	38,5	43,0	39,0	36,6	33,1	9,8	7,6	-	-
Destinazione d'uso prevalente ⁽⁶⁾	(%)	-	-	100% Alberghi	100% Alberghi	74,51% Alberghi, 20,38% Altro, 5,11% Uffici	63,12% Alberghi, 32,56% Altro, 4,32% Uffici	61,83% Alberghi, 33,70% Altro, 4,47% Uffici	61,83% Alberghi, 33,70% Altro, 4,47% Uffici	61,95% Alberghi, 33,60% Altro, 4,45% Uffici	44,21% Alberghi, 49,28% Altro, 6,51% Uffici	44,21% Alberghi, 49,28% Altro, 6,51% Uffici	44,21% Alberghi, 49,28% Altro, 6,51% Uffici	44,21% Alberghi, 49,28% Altro, 6,51% Uffici
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	(%)	-	-	Sardegna 67%, Calabria 18%, Abruzzo 15%	Sardegna 63%, Calabria 17%, Abruzzo 4%	Sardegna 47%, Calabria 12%, Abruzzo 10%	Sardegna 40%, Veneto 14%, Calabria 10%	Sardegna 41%, Veneto 14%, Calabria 11%	Sardegna 41%, Veneto 14%, Calabria 11%	Sardegna 41%, Veneto 14%, Calabria 11%	Veneto 21%, Calabria 16%, Abruzzo 15%	Veneto 21%, Calabria 16%, Abruzzo 15%	Veneto 21%, Calabria 16%, Abruzzo 15%	Veneto 21%, Calabria 16%, Abruzzo 15%
Risultato del periodo	(€/mln)	-	-	(3.236)	(4.550)	(9.722)	13.981	2.674	(5.650)	3.825	(4.756)	(0.633)	2.501	(14.656)
Rimborso capitale totale ⁽⁷⁾	(€ mln.)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.474	-	-	-
Rimborso capitale per quota ⁽⁷⁾	(€)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.500	-	-	-
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	(€)	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	95,500	95,500	95,500	95,500

(1) Valore contabile riportato in Relazione alla data di riferimento

(2) Al netto delle vendite effettuate

(3) Calcolato quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT, e il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili

(5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati

(6) Calcolata sul costo storico

(7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento

(8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento

B. Andamento del valore della quota

Il Fondo ha avviato la propria operatività il 22 dicembre 2006, data coincidente con il versamento al Fondo del controvalore dell'Offerta Pubblica di Vendita delle quote.

L'evoluzione del valore della quota risulta dalla seguente tabella.

Periodo di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero Quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	210.532.300	2.105.323	100,000
Rendiconto al 31/12/2006	210.592.165	2.105.323	100,028
Rendiconto al 31/12/2007	207.356.497	2.105.323	98,492
Rendiconto al 31/12/2008	202.806.820	2.105.323	96,331
Rendiconto al 31/12/2009	193.084.682	2.105.323	91,713
Rendiconto al 31/12/2010	207.065.452	2.105.323	98,353
Rendiconto al 31/12/2011	209.739.751	2.105.323	99,624
Rendiconto al 31/12/2012	204.089.909	2.105.323	96,940
Rendiconto al 31/12/2013	207.914.635	2.105.323	98,757
Rendiconto al 31/12/2014	193.684.434	2.105.323	91,997
Relazione di gestione al 31/12/2015	193.051.034	2.105.323	91,697
Relazione di gestione al 31/12/2016	195.551.846	2.105.323	92,884
Relazione semestrale al 30/06/2017	180.896.179	2.105.323	85,923

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo ha avuto nel semestre un decremento di 14.655.667 euro, importo corrispondente alla perdita del periodo; conseguentemente il valore unitario della quota è diminuito di 6,961 euro e la stessa risulta essere pari a 85,923 euro.

Dalla data di avvio dell'operatività del Fondo alla data della presente Relazione semestrale, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo è passato da 210.532.300 euro a 180.896.179 euro al netto dei rimborsi pro quota (9.473.954 euro) posti in distribuzione; conseguentemente, il valore unitario della quota è passato da 100,000 euro a 85,923 euro.

La perdita del periodo risulta influenzata dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri proventi per 8.437.472 euro;
- minusvalenze nette da valutazione degli immobili per 19.677.003 euro;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU - TASI per 1.693.825 euro;
- oneri finanziari per 7.136 euro;
- oneri di gestione per 1.541.834 euro;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per 173.341 euro.

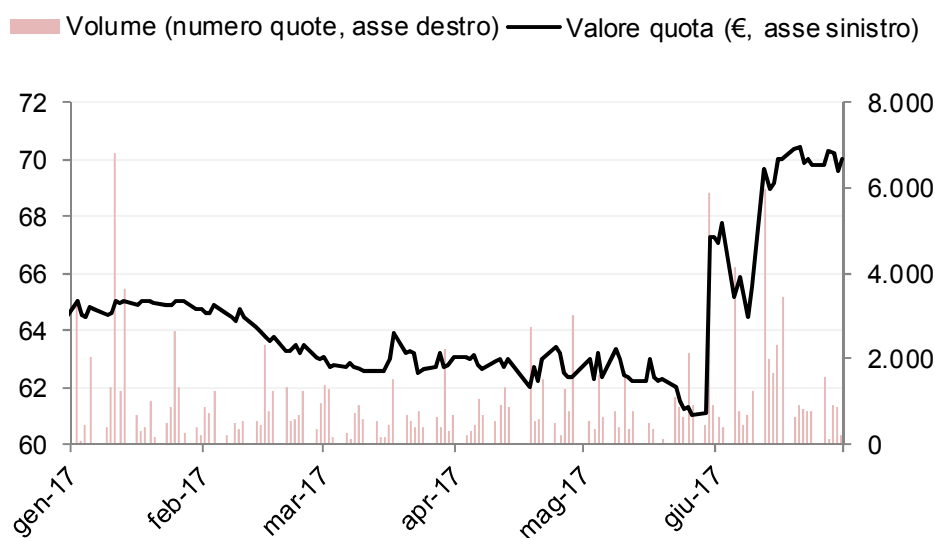
Si riporta il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione.

Data	Flusso (euro)	Descrizione
22/12/2016	(210.532.300)	Sottoscrizione quote
05/11/2014	9.473.954	Rimborso anticipato quote
Totale flussi netti	(201.058.346)	

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

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 semestre di riferimento:



FONTE: www.fondodelta.it

Nel corso del primo semestre 2017 la quotazione del Fondo ha registrato una prima fase decrescente che ha portato il titolo a toccare un minimo di 61 euro per quota in data 26 maggio seguita da una seconda fase rialzista registrata a partire dalla fine del mese di maggio. Il titolo ha chiuso il semestre con una variazione positiva dell'8,9% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 7,0% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da 64,3 euro dello scorso 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2016) a 70 euro del 30 giugno 2017. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 25%.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto in data 20 giugno con un valore di 70,45 euro per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 1.021 quote, in netta diminuzione rispetto alla media dell'ultimo semestre dello scorso anno, pari a 3.313 quote, in parte influenzata dalle tre Offerte di Pubblico Acquisto (OPA) presentate rispettivamente da GSF Eagle Opportunity (Gruppo York

Capital Management) alla fine del mese di maggio del 2016 con successivo rilancio nel mese luglio dello stesso anno, da Navona Value Opportunity S. à r.l. all'inizio di luglio 2016 e da Mars Grafton S.à r.l. a metà dello stesso mese.

Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 11 gennaio con 6.816 quote scambiate per un controvalore complessivo pari a 442.977 euro.

D. La Corporate Governance

Sulla scorta di quanto previsto dalle disposizioni del codice civile e del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, "TUF"), la SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA immobiliari e mobiliari chiusi dalla stessa gestiti ed alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT è composto da cinque a tredici membri, di cui due sono Amministratori Indipendenti.

Con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016, avvenuta nella adunanza dell'Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2017, è scaduto il mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. In pari data, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i nuovi membri dei suddetti organi sociali, stabilendo in otto il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, con scadenza alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

Con delibera consiliare, assunta in data 18 aprile 2017, il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione per la gestione operativa della SGR.

A seguito delle delibere assunte, si riporta la composizione ad oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Stefano Scalera (Presidente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Gianluca Grea (Amministratore Indipendente)

Stefano Herzel (Amministratore Indipendente)

Matteo Melley

Gianandrea Perco

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Susanna Masi (Presidente)

Gian Piero Balducci (Sindaco Effettivo)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Vincenzo Caridi (Sindaco Supplente)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Supplente)

La composizione e il funzionamento del Consiglio di Amministrazione sono disciplinati dal relativo Regolamento interno nel testo modificato, da ultimo, nella riunione consiliare del 26 novembre 2015, che individua, altresì, i requisiti degli Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito, lo Statuto di IDeA FIMIT prevede che nel Consiglio di Amministrazione siano presenti due Amministratori Indipendenti. Si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da Assogestioni - Associazione italiana del risparmio gestito ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio. Ai sensi dello Statuto, gli Amministratori Indipendenti devono essere altresì in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione.

La sussistenza in capo agli Amministratori Indipendenti dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dallo Statuto e dal predetto Regolamento Interno è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e ad incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Nella riunione dell'8 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha nominato i nuovi componenti del Comitato di Supervisione dei Rischi e dei Controlli (il "CSRC" o il "Comitato") che, sulla base del relativo Regolamento Interno (approvato dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 26 novembre 2015), è composto da tre Consiglieri di Amministrazione, di cui due sono Amministratori Indipendenti ai sensi dello Statuto (uno dei quali con funzione di Presidente del Comitato). In particolare, sono stati nominati quali membri del CSRC gli Amministratori Indipendenti Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, e Stefano Herzel e il Consigliere Gianandrea Perco.

Nell'ambito delle materie di competenza e nel rispetto delle prerogative del Collegio Sindacale e delle Funzioni di Controllo della SGR, il Comitato dispone dei più ampi poteri istruttori e ha il compito di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché alle altre materie previste ai sensi del proprio Regolamento Interno.

In termini generali, il Comitato: A) ferme restando le previsioni procedurali in punto di competenze specifiche degli Amministratori Indipendenti in materia di conflitto di interessi, si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando la corretta applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni; B) assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi aziendali nonché nei compiti di verifica circa la loro corretta attuazione e coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale; C) nell'ambito dei compiti ad esso spettanti quale "comitato remunerazioni" ai sensi dell'articolo 39 del Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio adottato con provvedimento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 e s.m.i. ("Regolamento Congiunto"), formula al Consiglio di Amministrazione proposte in tema di politiche di remunerazione e di incentivazione, allo scopo di promuovere una gestione sana ed efficace del rischio; D) assiste il Consiglio di Amministrazione nell'attuazione degli indirizzi e delle politiche aziendali in materia di outsourcing, assicurando che tali indirizzi e politiche, come determinati dal Consiglio di Amministrazione, siano coerenti con una gestione sana ed efficace della SGR; E) valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR; F) svolge gli ulteriori compiti che gli vengano attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

I pareri resi dal Comitato sono motivati e non sono vincolanti per il Consiglio di Amministrazione, il quale manterrà in ogni caso il potere di procedere collegialmente ad ulteriori approfondimenti e verifiche, motivando adeguatamente eventuali decisioni assunte in difformità, previo parere del Collegio Sindacale.

Il Comitato può proporre al Consiglio di Amministrazione di avvalersi, a spese della SGR ed entro un congruo limite di importo prefissato all'inizio di ogni esercizio dal Consiglio di Amministrazione stesso, di consulenti esterni privi di ogni significativa relazione con la SGR e/o le società controllanti e/o le

società a queste collegate ovvero con gli Amministratori Indipendenti stessi per lo studio e la valutazione obiettiva di particolari questioni, per le quali gli Amministratori Indipendenti siano privi di specifica competenza professionale.

Tutti i sopra menzionati Organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019.

La SGR ha adottato un Codice Etico ed un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 - recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300" - volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso nonché ad esimere la SGR dalla responsabilità derivante dalla eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

Il Codice Etico accoglie i principi etici - quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza - che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla Società nella conduzione degli affari ed in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i soggetti apicali, ai dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni che operano per il conseguimento degli obiettivi aziendali sotto la direzione e vigilanza dei vertici della Società.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia ed indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, nella riunione del 22 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Maurizio Bortolotto, Davide Bossi e Luca Voglino, quali Membri dell'Organismo di Vigilanza, individuandone il Sig. Bortolotto quale Presidente.

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate e confidenziali, in conformità, tra l'altro, alle previsioni del TUF e della relativa disciplina di attuazione di cui al Regolamento Emittenti CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971 e s.m.i. ("Regolamento Emittenti").

La SGR ha, altresì, adottato una procedura di gestione delle operazioni personali dei "soggetti rilevanti" in cui sono disciplinate le modalità di gestione delle operazioni in strumenti finanziari, in presenza di informazioni confidenziali.

La SGR, inoltre, ha adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali da parte dei soggetti rilevanti della SGR ai sensi del Regolamento Congiunto. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti (intendendosi per tali i soci e i componenti degli organi amministrativi e di controllo aziendali, l'alta dirigenza, i dirigenti, i dipendenti della Società, nonché ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della

Società e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla Società, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, i responsabili delle funzioni aziendali di controllo della SGR, i membri dei Comitati con funzioni consultive dei fondi gestiti dalla SGR): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali, di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato e di conflitti di interesse; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali ai sensi del Regolamento Congiunto nonché (iii) le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni contenute nella procedura stessa. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi con il compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla Società o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocatione degli investimenti tra i vari fondi gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari ed applicando specifici criteri di attribuzione.

Al fine di favorire il coinvolgimento dei partecipanti con riguardo alle decisioni di maggiore rilevanza inerenti alla gestione dei fondi di investimento alternativi (FIA) ed alle società di gestione del risparmio, è stata prevista l'istituzione di un'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che delibera sulle materie alla stessa riservate dal relativo regolamento di gestione e sulle materie indicate dalla normativa tempo per tempo vigente.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF ed a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun fondo gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione del fondo e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La Società comunica ai partecipanti del fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

3. Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e disinvestimento

A. L'attività di gestione

La caratteristica del Fondo è stata quella di una gestione orientata prevalentemente verso investimenti nel settore turistico-alberghiero anche se, in considerazione degli accresciuti rischi connessi al settore nella congiuntura economica degli anni 2009 e 2010, la SGR ha ritenuto necessario considerare opportunità diverse finalizzando investimenti in altre tipologie di immobili. Ne sono un esempio gli otto immobili adibiti a multisala cinematografica di cui cinque (ubicati nei Comuni di Bologna, Livorno, Salerno, Torino e Torri di Quartesolo) acquistati il 29 dicembre 2009 e gli ultimi tre (siti nei Comuni di Silea, Limena e Parma) acquistati il 29 dicembre 2010.

Contratti di locazione

Al 30 giugno 2017 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) e "Serenè Village", sito in Cutro (KR). I restanti dieci contratti si riferiscono due all'immobile direzionale sito in Milano - via Quaranta 40, e gli altri otto agli immobili a destinazione multisala cinematografica.

Il valore contrattuale annuo delle posizioni locative in essere alla data del 30 giugno 2017 è di 16,3 milioni di euro in linea con il valore contrattuale annuo dei contratti vigenti alla data del 31 dicembre 2016 (pari a 16,2 milioni di euro).

Manutenzioni straordinarie (Capex)

Nel corso del semestre non sono state effettuate manutenzioni straordinarie rilevanti.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2017 l'importo dei crediti verso locatari per fatture emesse, al netto delle fatture e note di credito da emettere e dei debiti, è di 4,179 milioni di euro (di cui 3,4 milioni di euro non scaduti e 730 mila euro scaduti) mentre tale voce ammontava a 4,235 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2016.

Si fa inoltre presente che nel mese di luglio 2017, con riferimento ai crediti non scaduti alla data della presente Relazione semestrale il Fondo ha incassato dai conduttori l'intero importo del credito pari a 3,4 milioni di euro, mentre con riferimento ai crediti scaduti il Fondo ha incassato 185.774 euro. A fronte dell'importo dei crediti scaduti e non incassati pari a 544.932 euro il Fondo ha accantonato 236.154 euro nel fondo svalutazione crediti.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

La SGR 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.

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.

Si rende pertanto noto che in virtù del processo di commercializzazione degli immobili in portafoglio avviato nel corso del secondo semestre 2016, in data 22 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, dopo aver acquisito il parere favorevole del Comitato Investimenti del Fondo, l'accettazione dell'offerta irrevocabile relativa agli otto immobili a destinazione multisala cinematografica ricevuta in data 9 giugno 2017 ad un prezzo d'acquisto pari a 105.250.000 euro oltre imposte di legge. La stipula del contratto definitivo è prevista entro il 31 ottobre 2017, all'avveramento di alcune condizioni sospensive, principalmente legate al mancato esercizio delle prelezioni di legge da parte dei conduttori.

Con riferimento ai complessi ricettivi e all'immobile direzionale sito in Milano - via Quaranta 40 è in corso il relativo processo di commercializzazione. In particolare sono in corso interlocuzioni con potenziali investitori interessati all'acquisizione dei predetti immobili che auspicabilmente potrebbero concretizzarsi nel breve periodo.

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 è pari a 6.401 euro al 30 giugno 2017.

Tale partecipazione verrà ceduta contestualmente al trasferimento del cinema *multiplex* sito nel Comune di Torino oggetto dell'offerta irrevocabile accettata di cui al paragrafo precedente al prezzo pari a 6.401 euro.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

In data 9 febbraio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la Relazione di gestione al 31 dicembre 2016. Non realizzandosi le condizioni previste dal Regolamento, non è stato possibile procedere ad alcuna distribuzione di proventi in occasione dell'approvazione di tale Relazione.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT sgr, in data 24 febbraio 2017, ha provveduto ad adeguare - sulla base di quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015, come modificato con Provvedimento del 23 dicembre 2016 - i Regolamenti di gestione dei fondi di investimento alternativi immobiliari, gestiti dalla SGR e quotati sul segmento MIV di Borsa Italiana.

Si ricorda che l'adeguamento in questione, efficace dal 24 febbraio 2017, attiene in particolare all'esplicitazione, all'interno dei Regolamenti di gestione dei predetti FIA immobiliari *retail*, del costo sostenuto dalla SGR per il calcolo del valore della quota.

Si specifica che le modifiche agli schemi dei prospetti contabili si applicano ai prospetti redatti dai gestori alla prima data di riferimento successiva al 30 giugno 2017.

In ottemperanza agli obblighi previsti, la SGR ha redatto e successivamente pubblicato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2017, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

Innovazioni normative

Le principali disposizioni nazionali applicabili ai FIA, alle quali la SGR si è adeguata ponendo in essere le necessarie attività, sono contenute nei seguenti decreti e regolamenti attuativi del Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo aggiornato con d.lgs. n. 254 del 30 dicembre 2016:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF") e concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- il Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, da ultimo modificato con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016 (il "Regolamento Intermediari");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio (adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con provvedimento del 29 ottobre 2007 e da ultimo modificato con atto congiunto Banca d'Italia/Consob del 27 aprile 2017) (il "Regolamento Congiunto");

- il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e da ultimo modificato con delibere n. 19548 del 17 marzo 2016, n. 19614 del 26 maggio 2016, n. 19770 del 26 ottobre 2016, n. 19925 del 22 marzo 2017 e n. 19974 del 27 aprile 2017) (il “Regolamento Emittenti”);
- il Provvedimento della Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 (il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”). Al riguardo si evidenzia che il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio è stato da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2016, con vigenza decorrente dal 5 gennaio 2017. Per effetto delle modifiche apportate al Titolo X del medesimo provvedimento sono state previste specifiche disposizioni transitorie che differiscono i termini finali per l’adeguamento alle nuove disposizioni.

Abusi di mercato

Dal 3 luglio 2016 il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli abusi di mercato nonché gli atti normativi di livello 2 sono direttamente applicabili in tutta l’Unione Europea e, per ciò stesso, assicurano una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*. La *ratio* della disciplina è, infatti, quella di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell’Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall’articolo 5 del trattato sull’Unione Europea. Ciò in quanto gli abusi di mercato ledono l’integrità e la trasparenza dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati.

L’ambito di applicazione della normativa è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato. La Consob ha approvato, di recente, le modifiche dei Regolamenti Emittenti, Mercati (Regolamento Consob n.16191/2007) e Operazioni con Parti Correlate (Regolamento Consob 17221/2010) necessarie ad adeguare la normativa nazionale di secondo livello alla nuova disciplina europea in materia di abusi di mercato, abrogando le disposizioni secondarie in contrasto con quest’ultima (Delibera n. 19925 del 22 marzo 2017). Tra le innovazioni introdotte, rilevano principalmente:

- i) la previsione di un coordinamento fra norme europee ed altre disposizioni nazionali, riguardante, tra l’altro, l’applicazione degli obblighi d’informazione continua da parte degli emittenti titoli diffusi e degli obblighi di trasparenza delle operazioni effettuate da azionisti rilevanti su titoli degli emittenti quotati e
- ii) l’innalzamento della soglia che fa scattare l’obbligo di pubblicità per le operazioni effettuate dai *manager* su titoli degli emittenti presso cui lavorano (il cosiddetto *internal dealing*) da 5.000 euro a 20.000 euro.

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF)

Con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, la Consob ha istituito presso di sé l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF), previsto dal D. Lgs. n. 130 del 2015 in attuazione della direttiva comunitaria 2013/11/UE. L'ACF è un sistema di risoluzione stragiudiziale delle controversie con investitori *retail* (per limite di valore 500.000 euro), operativo dal 9 gennaio 2017 e al quale la SGR aderisce.

L'ACF ha competenza nelle controversie tra risparmiatori e intermediari per la violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione nella prestazione, tra l'altro, del servizio di gestione collettiva del risparmio.

Presupposto per adire l'ACF è che, con riferimento agli stessi fatti, l'investitore abbia già presentato un reclamo alla SGR e che quest'ultima abbia risposto in maniera insoddisfacente oppure oltre il termine di 60 giorni dalla ricezione del reclamo e che non siano contemporaneamente in corso altre procedure di risoluzione extragiudiziale delle controversie. Il ricorso è gratuito e avviene secondo le modalità indicate nel sito dell'ACF (www.acf.consob.it).

La SGR: (i) rende informazioni circa le funzioni dell'ACF agli investitori anche attraverso la documentazione contrattuale e il proprio sito web, precisando che il diritto di ricorrere all'ACF non può formare oggetto di rinuncia da parte dell'investitore ed è sempre esercitabile, anche in presenza di clausole di devoluzione delle controversie ad altri organismi di risoluzione extragiudiziale contenute nei contratti.; (ii) assicura che i reclami ricevuti vengano valutati anche alla luce degli orientamenti desumibili dalle decisioni assunte dall'ACF e che, in caso di mancato accoglimento, anche parziale, di tali reclami, siano fornite all'investitore adeguate informazioni circa i modi e i tempi per la presentazione del ricorso all'ACF; (iii) rende disponibile nel proprio sito web (alla pagina iniziale) il collegamento ipertestuale al sito web dell'ACF (www.acf.consob.it).

Il termine per l'adeguamento da parte della SGR alle nuove regole in materia di informazioni relative alle funzioni dell'ACF è stato definito dalla Consob con delibera n. 19783 del 23 novembre 2016 (entro 4 mesi dalla data di avvio dell'operatività dell'ACF).

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il Fondo dovrà procedere al completo smobilizzo degli investimenti residui del portafoglio immobiliare entro la data di scadenza del Fondo ovvero il 31 dicembre 2017.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel periodo con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte

IDeA FIMIT fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.

La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del

perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra IDeA FIMIT ed il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha attivato l'accordo quadro stipulato in data 12 dicembre 2012 con Innovation Real Estate S.p.A. (di seguito, "IRE"), avente per oggetto l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *property, facility e project management* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo. Tale accordo quadro è stato successivamente modificato ed adeguato in data 9 giugno 2016. Il Fondo ha attivato inoltre con IRE i servizi di *Advisory* con scadenza al 31 dicembre 2017.

Per completezza, e sempre con riguardo ai rapporti con IRE, si rappresenta che quest'ultima è stata interessata da un'operazione straordinaria che ha dato luogo ad una modifica dei propri assetti proprietari. Nello specifico, in virtù di un accordo di cessione stipulato in data 10 giugno 2016, il 55% delle azioni di IRE è stato ceduto ad IRE Holding S.r.l., partecipata da soggetti non facenti parte del Gruppo DeA Capital, mentre il restante 45% è detenuto indirettamente da DeA Capital S.p.A. per il tramite di DeA Capital Real Estate S.p.A..

7. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

Si segnala che in data 27 luglio 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione della valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2017 per un importo totale di 173.515.000 euro.

A tale proposito si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dall'Esperto Indipendente relativamente a ciascuno dei 12 immobili residui del Fondo attribuendo i seguenti valori:

- Montesilvano - viale Carlo Maresca: 13.320.000 euro;
- Marina di Cutro - strada statale 106 Al Km 219: 22.365.000 euro;
- Maracalagonis - viale Leonardo Da Vinci: 24.660.000 euro;
- Milano - via Quaranta, 40: 7.920.000 euro;
- Salerno - via Antonio Bandiera: 9.923.000 euro;
- Torino - san Michelangelo Garove, 24: 9.585.000 euro;
- Livorno - via Bacchelli: 6.429.000 euro;
- Torri di Quartesolo - via Brescia, 13: 8.794.000 euro;
- Bologna - viale Europa, 5: 15.776.000 euro;
- Silea (TV) – via Sile 8: 19.815.000 euro;
- Limena (PD) – via Breda 15: 20.098.000 euro;
- Parma – via Usberti: 14.830.000 euro.

Per quanto riguarda i complessi ricettivi e l'immobile direzionale sito a Milano - via Quaranta 40, in considerazione dell'imminente scadenza del Fondo, il valore per ciascuno di essi è pari alla perizia di

stima del valore di immediato realizzo redatta dall'Esperto Indipendente, mentre con riferimento agli otto immobili a destinazione multisala cinematografica il valore è pari al prezzo di vendita oggetto dell'offerta irrevocabile accettata.

8. Altre informazioni

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 perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano 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%²⁸ 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.);
- “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

²⁸ 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.

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 integrazioni²⁹, le comunicazioni periodiche alla clientela³⁰ 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”).

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*;

²⁹ 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.

³⁰ 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 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 della presente Relazione non risulta maturato alcun importo da accantonare.

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2017 si compone complessivamente di n. 41 pagine, oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Stefano Scalera

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO DELTA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	6.401	0,00%	6.401	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	6.401	0,00%	6.401	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	6.401	0,00%	6.401	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	173.515.000	93,08%	193.092.000	96,41%
B1. Immobili dati in locazione	172.723.000	92,66%	192.033.600	95,88%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	792.000	0,42%	1.058.400	0,53%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri Beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.172.871	4,38%	2.313.759	1,16%
F1. Liquidità disponibile	8.172.871	4,38%	2.313.759	1,16%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	4.717.176	2,54%	4.866.214	2,43%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	56.099	0,03%	76.843	0,04%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	182.642	0,10%	62.437	0,03%
G5. Credito Iva	-	0,00%	-	0,00%
G6. Crediti verso Locatari	4.478.435	2,41%	4.726.934	2,36%
G6.1 Crediti lordi	4.714.589	2,53%	4.955.979	2,47%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(236.154)	-0,12%	(229.045)	-0,11%
TOTALE ATTIVITA'	186.411.448	100,00%	200.278.374	100,00%

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO DELTA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	0,00%	-	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	5.515.269	100,00%	4.726.528	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.454	0,55%	65.078	1,38%
M2. Debiti di imposta	628.520	11,40%	630.090	13,33%
M3. Ratei e risconti passivi	2.789.232	50,57%	2.778.644	58,79%
M4. Altre	2.067.063	37,48%	1.252.716	26,50%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	-	0,00%	-	0,00%
TOTALE PASSIVITA'	5.515.269	100,00%	4.726.528	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	180.896.179		195.551.846	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	2.105.323		2.105.323	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	85,923		92,884	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	0,000		0,000	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	4,500		4,500	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO DELTA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/06/2016	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	-	-	-	-
A1.1 dividendi e altri proventi	-	-	-	-
A1.2 utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A1.3 plus/minusvalenze	-	-	-	-
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	-	-	-
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-	-	-	-
A2.2 utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A2.3 plus/minusvalenze	-	-	-	-
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-	-	-	-
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-	-	-	-
A3.2 utili/perdite da realizzi	-	-	-	-
A3.3 plus/minusvalenze	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-	-	-
A4.1 di copertura	-	-	-	-
A4.2 non di copertura	-	-	-	-
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-		-
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	8.437.472		8.642.085	
B1.1 canoni di locazione	8.138.121		8.108.116	
B1.2 altri proventi	299.351		533.969	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(19.677.003)		(971.599)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(906.436)		(1.135.852)	
B4.1 oneri non ripetibili	(584.543)		(667.978)	
B4.2 oneri ripetibili	(321.893)		(467.874)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU E TASI	(787.389)		(789.003)	
Risultato gestione beni immobili (B)		(12.933.356)		5.745.631
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
Risultato gestione crediti (C)		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)		-		-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)		-		-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		(12.933.356)		5.745.631

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO DELTA IMMOBILIARE al 30/06/2017

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/06/2016	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-	-	-
Risultato della gestione cambi (F)		-		-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	-	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-	-	-
Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)		(12.933.356)		5.745.631
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-	(210.463)	-
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	-	(210.463)	-
H1.2 su altri finanziamenti	-	-	-	-
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(7.136)	-	(80.078)	-
Risultato oneri finanziari (H)		(7.136)		(290.541)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)		(12.940.492)		5.455.090
I. ONERI DI GESTIONE				
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.183.707)	-	(1.289.639)	-
I2. Commissioni depositario	(28.919)	-	(31.384)	-
I3. Oneri per esperti indipendenti	(18.846)	-	(14.723)	-
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(10.734)	-	(10.140)	-
I5. Altri oneri di gestione	(277.328)	-	(112.314)	-
I6. Spese di quotazione	(22.300)	-	(22.300)	-
Risultato oneri di gestione (I)		(1.541.834)		(1.480.500)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-	-	-	-
L2. Altri ricavi	1	-	116.057	-
L3. Altri oneri	(173.342)	-	(56.723)	-
Risultato altri ricavi e oneri (L)		(173.341)		59.334
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)		(14.655.667)		4.033.924
M. IMPOSTE				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2. Risparmio di imposta	-	-	-	-
M3. Altre imposte	-	-	-	-
Totale imposte (M)		-		-
Utile/perdita del periodo (RGPI+M)		(14.655.667)		4.033.924

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DELLA PRESENTE RELAZIONE)

Cespiti disinvestiti	Quantità mq	Acquisto			Realizzo			Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto	Ultima Valutazione	Data	Ricavo di vendita	Proventi generati		
			B			A	C	D	A-B+C-D
GRAND HOTEL AMBASCIATORI - BARI, VIA OMODEO (*)	28.310	19/03/2008	15.553.859	15.500.000	19/05/2011	15.500.000	269.752	1.101.883	-(885.991)
FORTE VILLAGE RESORT - CAGLIARI, SANTA MARGHERITA DI PULA S.S. 195	32.500	27/06/2007	119.136.699	90.000.000	02/10/2014	90.000.000	46.878.724	9.243.434	8.498.591

(*) Si precisa che la voce Oneri sostenuti non comprende le minusvalenze contabilizzate sui Mobili e Arredi pari a 485.630 euro.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 30.06.2017																
Reddittività dei beni locati																
N	Descrizione	Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno/Epoca di costruzione	Superficie lorda (mq)	Superficie utile locabile (mq)	Superficie locata (mq)	Canone/indennità al 30/06/2017*	Canone/indennità competenza 30/06/2017	Canone annuo medio per mq	Tipologia di contratto/ Titolo occupazione prevalente	Range scadenza contratto	Tipologia conduttore	Costo storico	Ipotecato	
1	Serena Majestic Hotel & Residence	Montesilvano - Viale Carlo Maresca Civ. 12 Sc. Liv. T Int.	Alberghiera	1963	28.823	28.823	28.823	2.073.369	1.036.684	71,94	Affitto	Fino a 1 anno	Impresa Commerciale	37.287.741	-	
2	Serenè Village	Marina di Cutro - Strada Statale 106 Al Km 219 Civ. Snc Sc. Liv. T Int.	Alberghiera	1998	18.884	18.884	18.884	2.272.589	1.136.295	120,34	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa Commerciale	40.395.861	-	
3	Calaserena Village	Maracalagonis - Viale Leonardo Da Vinci Civ. Snc Sc. Liv. T Int.	Alberghiera	1991	12.404	12.404	12.404	2.000.068	1.000.034	161,24	Affitto	Da oltre 5 a 7 anni	Impresa Commerciale	35.584.601	-	
4	Via Quaranta, 40	Milano - Via Quaranta, 40	Uffici	2009	11.321	7.845	7.030	898.647	444.316	127,83	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Impresa Commerciale	16.770.454	-	
5	Multisala Salerno	Salerno - Via Antonio Bandiera	Multisala cinematografica	2002	29.898	8.444	8.444	1.032.903	516.452	122,32	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	14.799.650	-	
6	Multisala Torino	Torino - San Michelangelo Garove, 24	Multisala cinematografica	2002	17.905	6.910	6.910	827.653	413.827	119,78	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	11.925.361	-	
7	Multisala Livorno	Livorno - Via Bacchelli	Multisala cinematografica	2001	21.026	8.588	8.588	700.322	350.161	81,55	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	10.120.575	-	
8	Multisala Vicenza	Torri di Quartesolo - Via Brescia, 13	Multisala cinematografica	1997	21.457	8.681	8.681	712.674	356.337	82,10	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	10.345.696	-	
9	Multisala Bologna	Bologna - Viale Europa, 5	Multisala cinematografica	1999	21.093	7.536	7.536	1.373.086	686.543	182,20	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	19.721.640	-	
10	Multisala Treviso	Silea (TV) - Via Sile 8	Multisala cinematografica	2000	20.693	11.431	11.431	1.601.129	800.565	140,07	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	21.764.586	-	
11	Multisala Padova	Limena (PD) - Via Breda 15	Multisala cinematografica	2005	38.055	17.132	17.132	1.604.859	802.429	93,68	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	21.713.236	-	
12	Multisala Parma	Parma - Via Usberti	Multisala cinematografica	2008	27.659	11.614	11.614	1.188.957	594.478	102,38	Affitto	Oltre 9 anni	Impresa Commerciale	16.065.223	-	
Totali					269.218	148.291	147.477	16.286.257	8.138.121					256.494.624		

(*) Gli importi sono riferiti al canone contrattuale annuo e non includono eventuali componenti variat



AXIA RE

Reliability Transparency Independence

RELAZIONE DI STIMA

*Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2017
del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo "Delta"*

Indice

EXECUTIVE SUMMARY	3
RELAZIONE DI STIMA	5
<i>Destinatari e Scopo della Valutazione</i>	6
<i>Conformità agli Standard Valutativi</i>	6
<i>Definizioni</i>	7
<i>Dati e Materiale Utilizzato</i>	9
<i>Assunzioni e Limitazioni</i>	11
<i>Assunzioni speciali</i>	12
<i>Criteri di valutazione</i>	14
<i>Market Value</i>	15
<i>Team di progetto</i>	16
<i>Riservatezza dei dati</i>	17
ALLEGATI	18
Allegato 1 - Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie	
Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare	
Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset	
Allegato 4 - Incarico	

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di Valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da 8 cinema multisala, 3 villaggi turistici e un immobile direzionale, per un totale di 12 asset localizzati in varie regioni di Italia, come dettagliatamente descritto al successivo paragrafo.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso principale è cinema multisala, villaggi turistici ed uffici.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF)

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **13 luglio 2017**.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 Giugno 2017**.

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione di stima, si ritiene congruo stimare il valore di mercato dei beni che compongono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione, pari a:

€ 188.250.000,00

(Euro Centonottantottoduecentocinquantamila,00)

RELAZIONE DI STIMA

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

AxiA.RE S.p.A., in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi del DM n. 30 del 05 marzo 2015, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare gestito da "IdeAFimit SGR" (di seguito in breve il "Cliente") e denominato "Delta", al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30/06/2017.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- Compravendita di ciascun immobile in blocco (asset by asset), nella situazione locativa indicataci dal Cliente.

Conformità agli Standard Valutativi

Le valutazioni sono state redatte in conformità con gli standard professionali di valutazione RICS, pubblicati dalla Royal Institution of Chartered Surveyors, comprensivi degli standard internazionali dell'International Valuation Standard Council (IVSC).

Le valutazioni sono state inoltre predisposte in osservanza delle prescrizioni delle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione dei Fondi Immobiliari. Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) e ss.mm.ii;
- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, in particolare per quanto attiene il possesso dei requisiti richiesti agli "Esperti Indipendenti" di cui all'articolo 16, commi 7, 8 e 9;
- Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II;
- Regolamento congiunto Banca d'Italia e CONSOB adottato con provvedimento 29 ottobre 2007 e ss.mm.ii;

- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010 e ss.mm.ii;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

Definizioni

Si richiamano di seguito le definizioni utilizzate nella predisposizione della presente relazione di stima:

- Valutazione: 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" (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).
- Immobile: 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.
- Valore di Mercato: rappresenta l'ammontare stimato a 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 (standard professionali di valutazione RICS "Red Book", ed. italiana 2014).
- Assunzione speciale: indica "un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di valutazione. (RICS Red Book, ed. Italiana, Gennaio 2014).
- Superficie lorda (espressa in mq) è misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle muratura confinanti verso terzi.

- Superficie commerciale (espressa in mq) indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Dati e Materiale Utilizzato

La valutazione immobiliare è stata predisposta sulla base delle seguenti informazioni:

1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:

Le valutazioni effettuate da AxiA.RE S.p.A. sono state predisposte sulla base della documentazione tecnica fornita dal Cliente, da cui in particolare abbiamo rilevato le informazioni catastali, le consistenze edilizie, la situazione contrattuale e la destinazione urbanistica dei beni in esame, senza effettuare alcuna ulteriore verifica.

Riportiamo di seguito la sintesi della documentazione ricevuta dal Cliente:

- Rent roll aggiornata al 31.05.17 con dettaglio di eventuali rinnovi e/o disdette;
 - Calcolo IMU – TASI aggiornata con indicazione degli estremi catastali;
 - IMU – TASI prospettica a seguito delle regolarizzazioni previste sui cinema;
 - Vendite da biglietti per i multisala nel periodo 2010-2016;
 - Conto economico dei villaggi turistici anni 2014-2016;
- oltre ai documenti prodotti in occasione delle precedenti valutazioni semestrali.

2. Sopralluoghi dei beni immobiliari effettuati da personale tecnico di AxiA.RE S.p.A. al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- caratteristiche estrinseche, location e appetibilità commerciale dell'immobile;
- caratteristiche intrinseche e classe di appartenenza dell'edificio;
- stato manutentivo.

Si riporta di seguito la modalità di esecuzione dei sopralluoghi effettuati in ragione degli accordi intercorsi con il Cliente:

Provincia	Comune	Indirizzo	Mese	Tipologia sopralluogo
Bo	Bologna	VIALE EUROPA Civ . 5	dic-16	Esterno ed interno
Li	Livorno	VIA BACCHELLI Civ . SNC	dic-16	Esterno ed interno
Pr	Parma	LARGO SERGIO LEONE Civ . snc	dic-16	Esterno ed interno
Sa	Salerno	VIA ANTONIO BANDIERA Civ . SNC	dic-16	Esterno ed interno
To	Torino	SALITA S. MICHELANGELO GAROVE Civ . SNC	dic-16	Esterno ed interno
Vi	Torri di Quatersolo	VIA BRESCIA Civ . 13	dic-16	Esterno ed interno
Pd	Limena	VIA BREDA Civ . 15	dic-16	Esterno ed interno
Tv	Silea	VIA SILE Civ . 8	dic-16	Esterno ed interno
Pe	Montesilvano	VIALE CARLO MARESCA Civ . 12	dic-16	Esterno ed interno
Kr	Cutro	STRADA STATALE 106 AL KM 219 Civ . snc	dic-16	Esterno ed interno
Ca	Maracalagonis	VIALE LEONARDO DA VINCI Civ . SNC	gen-17	Esterno ed interno
Mi	Milano	VIA BERNARDO QUARANTA Civ . 40	dic-16	Esterno ed interno

- Analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
- Elaborazioni tecnico-finanziarie in applicazione del metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato dei beni che compongono il Fondo Immobiliare in oggetto.

Assunzioni e Limitazioni

Le valutazioni effettuate da AxiA.RE S.p.A. sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- Gli immobili sono stati valutati in ragione della situazione di fatto, di diritto e locativa definita dal Cliente alla data della presente valutazione;
- La valutazione ha presupposto che i beni siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente;
- Il valore di mercato è stato determinato nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (highest and best use analysis), considerando tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di esprimere il massimo valore;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq) ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, il criterio di prudenza ha indotto AXIA.RE S.p.A. ad applicare, laddove necessario, una superficie "virtuale-commerciale" che tiene conto di tutte le superfici disponibili ridotte (per ambienti e destinazione d'uso) con opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento in uso nel mercato immobiliare locale;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dal Cliente e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi;

- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza dell'immobile alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, di igiene e ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;
- Non sono state effettuate verifiche della struttura degli immobili;
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non abbiamo svolto alcuna indagine urbanistica. Quanto riportato nella relazione è stato riferito dal Cliente e da noi assunto come completo e corretto.
- Non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da AXIA.RE S.p.A. eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni speciali

Nulla.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da 12 immobili a destinazione d'uso cinema, villaggio turistico, ufficio ubicati in tutta Italia, come esposto qui sotto.

Provincia	Comune	Indirizzo	Uso Prev alente	Superficie lorda (mq)
Bo	Bologna	VIALE EUROPA Civ . 5	Cinema	21.094
Li	Livorno	VIA BACCHELLI Civ . SNC	Cinema	21.026
Pr	Parma	LARGO SERGIO LEONE Civ . snc	Cinema	28.136
Sa	Salerno	VIA ANTONIO BANDIERA Civ . SNC	Cinema	29.898
To	Torino	SALITA S. MICHELANGELO GAROVE Civ . SNC	Cinema	17.905
Vi	Torri di Quatersolo	VIA BRESCIA Civ . 13	Cinema	21.457
Pd	Limena	VIA BRED A Civ . 15	Cinema	39.128
Tv	Silea	VIA SILE Civ . 8	Cinema	21.556
Pe	Montesilvano	VIALE CARLO MARESCA Civ . 12	Villaggio Turistico	58.143
Kr	Cutro	STRADA STATALE 106 AL KM 219 Civ . snc	Villaggio Turistico	207.149
Ca	Maracalagonis	VIALE LEONARDO DA VINCI Civ . SNC	Villaggio Turistico	121.205
Mi	Milano	VIA BERNARDO QUARANTA Civ . 40	Ufficio	11.320

Criteri di valutazione

AxiA.RE S.p.A. ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai criteri di valutazione definiti nell'allegato "Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie" oltre alle considerazioni valutative di dettaglio riportate nelle "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

Si riporta di seguito l'indicazione sintetica del criterio di valutazione adottato per ogni singolo immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto:

Provincia	Comune	Indirizzo	Criterio di valutazione
Bo	Bologna	VIALE EUROPA Civ . 5	DCF
Li	Livorno	VIA BACCHELLI Civ . SNC	DCF
Pr	Parma	LARGO SERGIO LEONE Civ . snc	DCF
Sa	Salerno	VIA ANTONIO BANDIERA Civ . SNC	DCF
To	Torino	SALITA S. MICHELANGELO GAROVE Civ . SNC	DCF
Vi	Torri di Quatersolo	VIA BRESCIA Civ . 13	DCF
Pd	Limena	VIA BREDA Civ . 15	DCF
Tv	Silea	VIA SILE Civ . 8	DCF
Pe	Montesilvano	VIALE CARLO MARESCA Civ . 12	DCF
Kr	Cutro	STRADA STATALE 106 AL KM 219 Civ . snc	DCF
Ca	Maracalagonis	VIALE LEONARDO DA VINCI Civ . SNC	DCF
Mi	Milano	VIA BERNARDO QUARANTA Civ . 40	DCF

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, si ritiene congruo stimare il valore di mercato relativo alla piena proprietà dei beni immobili di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **30 Giugno 2017**, come segue:

Provincia	Comune	Indirizzo	Uso Prev. alente	Valore di Mercato (Euro)
Bo	Bologna	VIALE EUROPA Civ . 5	Cinema	16.200.000
Li	Livorno	VIA BACCHELLI Civ . SNC	Cinema	7.500.000
Pr	Parma	LARGO SERGIO LEONE Civ . snc	Cinema	14.950.000
Sa	Salerno	VIA ANTONIO BANDIERA Civ . SNC	Cinema	11.550.000
To	Torino	SALITA S. MICHELANGELO GAROVE Civ . SNC	Cinema	10.400.000
Vi	Torri di Quatersolo	VIA BRESCIA Civ . 13	Cinema	9.100.000
Pd	Limena	VIA BRED A Civ . 15	Cinema	20.500.000
Tv	Silea	VIA SILE Civ . 8	Cinema	19.250.000
Pe	Montesilvano	VIALE CARLO MARESCA Civ . 12	Villaggio Turistico	16.650.000
Kr	Cutro	STRADA STATALE 106 AL KM 219 Civ . snc	Villaggio Turistico	24.850.000
Ca	Maracalagonis	VIALE LEONARDO DA VINCI Civ . SNC	Villaggio Turistico	27.400.000
Mi	Milano	VIA BERNARDO QUARANTA Civ . 40	Ufficio	9.900.000
				188.250.000
TOTALE				188.250.000

Il Valore di Mercato indicato è dato dalla sommatoria delle proprietà individuali di cui si compone il Fondo Immobiliare. Nell'ambito della valutazione non è stato considerato alcuno sconto / premio derivante dalla commercializzazione in blocco delle proprietà valutate, qualora non specificatamente indicato "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

Team di progetto

La presente relazione di stima è stata elaborata da:

- Arch. Piercarlo Rolando
Persona fisica deputata nel concreto allo svolgimento dell'incarico conferito ad AxiA.RE S.p.A.
- Ing. Annalisa Pisani
Project Manager AxiA.RE S.p.A.
- Dott.ssa Francesca Fantuzzi
Head of Research - Ufficio Studi Gabetti S.p.A.

con la direzione e supervisione di:

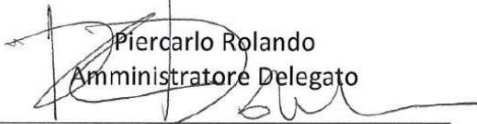
- Ing. Silvano Boatto
General Manager AxiA.RE S.p.A.

Riservatezza dei dati

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente a favore del Cliente ed in funzione dello scopo dell'incarico eseguito ai sensi del DM 30 del 05 marzo 2015. Si declinano pertanto responsabilità nei confronti di terzi.

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmettibili a terzi previo consenso scritto di AxiA.RE S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.

AXIA.RE S.p.A.


Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato

Iscritto all'Ordine degli Architetti
della Provincia di Cuneo
al Numero 437

ALLEGATI



AxiA.RE S.p.A.

Via Lentasio, 7 - 20122 Milano (MI) +39.02.36 68 28 96
Via Lima, 7 - 00198 Roma (RM) +39 06 874 52669
P.I. 09587170961 - info@axiare.it - www.axiare.it



Roma,
Raccomandata A.R.
Anticipata via e-mail:
sboatto@axiare.it
Prot.

Spettabile
Axia.RE SpA
Via Lentasio n. 7
20122 Milano

c.a.: Piercarlo Rolando

Oggetto: Lettera di incarico per lo svolgimento dell'attività di Esperto Indipendente del fondo di investimento alternativo immobiliare, di tipo chiuso, denominato "DELTA IMMOBILIARE FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO" (di seguito "Fondo").

Egregi Signori,

all'esito delle valutazioni e delle verifiche condotte in merito ai requisiti previsti dalle vigenti disposizioni normative, in virtù delle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione di IDeA FIMIT SGR S.p.A., con la presente si conferma che in data **23 dicembre 2016** la scrivente ha conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo alla società **Axia.Re SpA** (di seguito, "**Esperto Indipendente**"), con sede in Milano Via Lentasio, 7 ai termini e alle condizioni di cui al contratto stipulato tra IDeA FIMIT e l'Esperto Indipendente.

L'Esperto Indipendente ha individuato quale proprio referente – cui spetta il compito di seguire lo svolgimento delle attività oggetto dell'incarico – la/il Dott. Piercarlo Rolando, in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di operazioni immobiliari.

La presente Lettera d'Incarico viene allegata ad ogni relazioni di stima effettuata sul Fondo [•], ai sensi dell'art. 16, comma 4 del D.M. 5 marzo 2015, n. 30.

Andrea Lodi
Direttore Fondi

Per Accettazione
Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato
Axia.Re SpA